

A APLICAÇÃO DO CÓDIGO DE DEFESA DO CONSUMIDOR NO MERCADO FINANCEIRO NACIONAL SOB A ÓTICA DO DIREITO ECONÔMICO E TRIBUTÁRIO*

JOÃO REZENDE ALMEIDA OLIVEIRA**
JUVENAL DELFINO NERY***
ALISSON CARVALHO DOS SANTOS****

RESUMO

O presente trabalho aborda temas modernos acerca da aplicação do Código de Defesa do Consumidor (CDC) no mercado financeiro nacional sob a ótica do direito econômico e tributário. O consumidor, que neste caso seria o investidor, encontra-se em uma relação desfavorável com relação ao fornecedor. Por isso, surge a necessidade da criação de órgãos reguladores que sejam capazes de assegurar garantias do consumidor vinculado ao CDC. O trabalho tem como abordagem as questões econômica, tributária remetendo ao direito penal para

* Artigo recebido em: 15/07/2014.

Artigo aceito em: 31/10/2014.

** Graduado em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (1985), Especialização na Organização Iberoamericana de Seguridad Social - OISS (Madrid) e Doutor em Direito pela Universidad Complutense de Madrid. A Tese Doutoral foi defendida no dia 03/12/1993, perante os Professores Catedráticos: Fernando Valdés dal Ré (Derecho del Trabajo), José Luís Tortuero Plaza (Derecho de la Seguridad Social), José Luis Villar Palasí (Ex-Ministro da Educação da Espanha), José Ramón Parada Vázquez (Derecho Administrativo), sob orientação do Professor Catedrático Don Efrén Borrajo Dacruz. Tema da Tese Doutoral: La Participación Institucional de los Interesados en la Gestión de la Seguridad Social en Espana. O Título de Doutor foi reconhecido pelo Conselho Coordenador de Ensino, Pesquisa e Extensão (CCEPE) da Universidade Federal de Pernambuco, em sua 3ª reunião ordinária do exercício de 2003, realizada em 11 de setembro, na qual decidiu-se aprovar por unanimidade o Parecer do então Conselheiro, Antônio Paulo M Rezende, que se posicionou de forma favorável à revalidação do Título de "Doctor en Derecho" concedido pela Universidad Complutense de Madrid - Processo UFPE 23076.010229/2003,. Exerceu o Magistério na Faculdade de Direito da Universidade de Brasília (Graduação e Mestrado) e no UNICEUB (Graduação e Mestrado). Atualmente, exerce o Magistério na Graduação do UNICEUB, na Graduação da Universidade Anhanguera (Brasília) e na Graduação e no Mestrado em Direito da Universidade Católica de Brasília. Atuou por mais de dez anos nas Consultorias Jurídicas dos Ministérios da Fazenda, Cidades e Previdência, com ênfase no Direito Público, emitindo centenas de pareceres nos seguintes temas: Direito Administrativo, Direito da Seguridade Social, Direito Constitucional, Processo Administrativo Tributário, Reforma da Administração Pública e Organismos Internacionais de Cooperação Econômica e Financeira. Possui inúmeros artigos publicados e atuou em dezenas de orientações de monografias de final de curso. Participou em centenas de bancas de monografias de final de curso, e em dezenas de bancas de dissertação de mestrado. Orientou, também, diversas Dissertações de Mestrado. Implantou e foi o primeiro coordenador dos Cursos de Direito da UNIP e do CESUBRA (hoje UNIPLAN) em Brasília.

*** É Mestrando em D. Internacional - UCB (2012); Especialista em D. Público - Faculdades PROJEÇÃO (2011) - Graduado em Ciências Jurídicas - Faculdades PROJEÇÃO (2009). Larga experiência na Docência Superior em diversas disciplinas do Direito: D. Penal, D. Processual Penal, D. Administrativo, D. Constitucional, D. Internacional Privado, D. Internacional Público, D. da Criança e do Adolescente, Ética no Direito, D. do Consumidor, D. do Idoso, Sociologia Jurídica, Teoria Geral do D. Privado, D. Ambiental e Orientador/Avaliador de TCC

**** Advogado. Graduado em Direito na Universidade Católica de Brasília – UCB.

sancionar e inibir práticas abusivas que uma determinada pessoa, órgão, instituição ou até o próprio governo pode fazer para se beneficiar e por consequência prejudicar o investidor-consumidor. A disposição dos conteúdos abordados aborda a respeito dos aspectos referentes aos elementos da relação de consumo e os conceitos de fornecedor, consumidores, serviço, produto, hipossuficiência e vulnerabilidade e suas características. Faz uma comparação das formas e classificação das tributações, narrando o SFN do país sendo abordado o BC e a CBLC chegando ao ponto dos órgãos reguladores do Brasil. É feito um panorama doméstico e estrangeiro cuja classificação resulta nos investimentos de carteira direito e estrangeiros, e por fim a abordagem criminal do CP referente aos Crimes Contra as Finanças Públicas.

PALAVRAS-CHAVE: Comissão de valores mobiliários: Investimentos diretos estrangeiros: Bm&fbovespa: Banco Central do Brasil: Sistema financeiro nacional: Organizações das nações unidas: Investimentos de carteira: Investimentos diretos.

ABSTRACT

This paper deals with modern issues about the application of the Consumer Protection Code (CDC) in the domestic financial market from the perspective of economic and tax law. The consumer, which in this case would be the investor is in an unfavorable relationship with the supplier. Therefore, there is the need to create regulatory agencies that are able to ensure consumer guarantees linked to the CDC. The work is to approach the economic issues, tax referring to criminal law to punish and inhibit abuse that a person, agency, institution or even the government itself can do to benefit and therefore harm the investor-consumer. The arrangement of content addressed discusses about the issues related to consumer interface elements and supplier concepts, consumers, service, product, hipossuficiência and vulnerability and its features. A comparison of forms and classification of taxes, telling the SFN the country and addressed the BC and CBLC to the point of regulatory agencies in Brazil. A domestic and foreign panorama whose classification results in the right portfolio investment and foreign, and finally the criminal approach to CP regarding the Crimes Against Public Finance is made.

KEYWORDS: Securities commission: Foreign Direct Investments: BM & FBOVESPA: Central Bank of Brazil: Brazil's financial system: Organizations of the United Nations: portfolio investments: Direct investments.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO

2. CONCEITOS JURÍDICOS DA RELAÇÃO DE CONSUMO E ASPECTOS GERAIS

2.1A formação da relação de consumo

2.1.1 Hipossuficiência

2.1.2 Vulnerabilidade

2.1.2.1 Vulnerabilidade jurídica

2.1.2.2 Vulnerabilidade Econômica e Social

3. RELAÇÕES DE CONSUMO E AS TRIBUTAÇÕES NO MERCADO FINANCEIRO

3.1 Classificação

3.1.1 1º Imposto: Imposto de Renda - Mercado à Vista

3.1.2 2º Imposto: Imposto de Renda - Fundos e Clubes de Investimento em Ações

3.1.3 Imposto de Renda - Renda Fixa

3.1.4 Imposto: Imposto de Renda - Day Trade

3.1.5 Tributação de operações realizadas em bolsa

3.2 Sistema Financeiro Nacional (SFN)

3.2.1 O Banco Central do Brasil

3.2.2 Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC)

3.3 Órgãos Reguladores do Mercado Financeiro

3.3.1 Ministério da Fazenda

4. PANORAMA ECONÔMICO BRASILEIRO E OS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

4.1 Panorama Estrangeiro

4.2 Panorama Doméstico

4.3 Investimentos Estrangeiros

4.3.1 Investimento de carteira

4.3.2 Investimentos diretos

5. PANORAMA DA LEGISLAÇÃO CRIMINAL E SUAS LEIS

5.1 Crimes Contra As Finanças Públicas

5.2 Crimes contra a economia popular - lei 1.521 de 26 de dezembro de 1951

5.3 Crimes contra o sistema financeiro – LEI 7.492 DE 16 DE JUNHO DE 1986

5.4 Crimes contra a ordem tributária – LEI 8.137 DE 27 DE DEZEMBRO DE 1990

5.5 Crimes contra a ordem econômica – LEI 8.176 DE 08 DE FEVEREIRO DE 1991

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

1. INTRODUÇÃO

O ato de comprar estabelece uma relação de consumo entre aquele que compra um produto, o consumidor, e aquele que vende o produto, o fornecedor. Com o decorrer dos anos, essa relação é cada vez mais explorada e os consumidores e os fornecedores estão mudando as formas de atuar. Por isso, faz-se necessário que o código de defesa do consumidor sofra algumas melhorias, principalmente no que tange as relações de consumo referente às transações financeiras. Uma vez que essas transações são muito importantes para a economia e o crescimento do país.

Há um aumento no número de investidores e um crescimento proporcional do mercado financeiro durante os últimos anos. Porém, a dificuldade imposta aos consumidores pelas empresas corretoras, instituições financeiras e até mesmo pelo governo estabelece barreiras e impede que o crescimento desse setor seja pleno e consistente. Além disso, outro ponto que deve ser levado em consideração é o nível de conhecimento das pessoas com relação a essas transações que muitas vezes é escasso e limitado.

Os órgãos reguladores atuam de forma a tentar tornar esse ambiente o mais transparente possível, cujas conseqüências trazem uma maior confiança para as pessoas investirem e segurança nas operações financeiras efetuadas pelos consumidores no mercado financeiro. Um exemplo de órgão regulador seria a BM&FBovespa que é a principal instituição brasileira cuja finalidade consiste na intermediação nas operações do mercado de capitais. Outro exemplo seria a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que se caracteriza como uma autarquia sob o regime especial, que regula atividades do mercado de valores junto com o Banco Central. O B.C (Banco Central) caracteriza-se

por ser uma entidade ligada ao estado e independente, que detém o dever de interferir nas relações de consumo e operações financeiras e gerenciar as políticas econômicas (estabilizar e garantir o poder de compra da moeda) e as políticas monetárias (taxa de câmbio e juros) do Brasil.

O aumento dos investimentos estrangeiros favorece e possibilita o desenvolvimento econômico, o que torna o Produto Interno Bruto (PIB), que é a soma de todos os valores monetários dos bens e serviços finais que são produzidos em uma região do país, positivo e consolida diversos segmentos. Com esses investimentos empresas multinacionais fazem alianças com as empresa nacionais mudando o perfil industrial do Brasil. Como consequência disso, o capital estrangeiro aumenta sua porcentagem econômica e consequentemente política. Essa diminuição não resulta prejuízo para a economia nacional, pois existe um crescimento do setor público em relação ao setor estrangeiro como mencionado por Caputo (2009) serve “como motivação para inspira a interpretação da internacionalização da economia brasileira”, resultando na expansão de empresas brasileiras no exterior. Dessa forma, há uma tendência de aumento da competitividade do mercado e uma diminuição na realização de monopólios e de cartéis, tema muito explorado atualmente.

A temática procura demonstrar a aplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor no mercado financeiro nacional sob a ótica econômica e tributária, verificando se o Poder Judiciário e os órgãos reguladores têm a possibilidade de conseguir resolver os conflitos trazidos ao crivo. Ao contratar serviços e produtos financeiros, os consumidores podem ter ou não ter o suporte através da Lei nº. 8.078/91. Será verificada a possibilidade de tornar a legislação o mais moderna possível, atendendo a rápida transformação dos

modos de aplicação das atividades financeiras e assim, atender as necessidades dos direitos do consumidor-investidor, colocando-os no mesmo grau de importância que é normatizado e previsto no Código de Defesa do Consumidor (CDC).

Pretende-se analisar as diversas variáveis determinantes para as melhorias da conjuntura estabelecida entre consumidores, que nesse caso também podem ser entendidos como os investidores e o mercado financeiro. Pretende-se ainda abordar a relação de consumo estabelecida no momento em que o consumidor adquire um bem ou serviço no mercado financeiro. Dessa forma, pretende-se analisar quais os fatores determinantes para essa relação bem como quais os direitos envolvidos.

Existem vários trabalhos legislativos em curso cujos objetivos são as melhorias do mercado financeiro, serão abordados temas relacionados à economia, a parte do consumidor e investidores, a carga tributária, os crimes contra a administração pública e o sistema financeiro no patamar econômico e tributário, uma vez que este também deve observar alguns aspectos de segurança ao relacionar-se com outras instituições monetárias.

2. CONCEITOS JURÍDICOS DA RELAÇÃO DE CONSUMO E ASPECTOS GERAIS

A relação de consumo é constituída de dois elementos principais: o ativo e o passivo e é caracterizada como benéfica para ambas as partes. O Superior Tribunal de Justiça (STJ) se pronunciou da seguinte forma “O código de defesa do consumidor é aplicável à relação jurídica entre a entidade de

previdência privada e seus participantes”. De acordo com o Artigo 91 da Lei 10.406/2002 (novo Código Civil): “Constitui universalidade de direito o complexo de relações jurídicas de uma pessoa dotada de valor econômico”.

De acordo com Salomão (2013) essa relação é considerada como:

Composta por um sujeito ativo, que se beneficia da norma; um sujeito passivo, sobre o qual incidem os deveres impostos pela norma, um objeto, que corresponde ao bem sobre o qual recai o direito e um fato propulsor, que vincula o sujeito ativo ao sujeito passivo.

O sujeito ativo dessa relação é o consumidor, sendo amparado pela lei 8.078/90 e o passivo é o fornecedor que exerce atividades destinadas ao consumo. O objeto é um produto ou serviço podendo ser contratual ou extracontratual relacionando esses sujeitos acima relacionados aos componentes dessa relação jurídica.

2.1 A formação da relação de consumo

A relação de consumo é formada pela soma de alguns ou todos os conceitos acima mencionados. O procurador de Justiça do Ministério Público (M.P) do Rio Grande do Sul, Moraes (2013) define que “a relação de consumo deve levar em conta o ciclo de vida do produto”. A relação de consumo se inicia no desenvolvimento do produto e no encerramento final dele. Moraes (2013) explica que:

Temos uma perniciosa visão restrita da relação de consumo, ou seja, é só a compra do sapato. Mas nós vivemos de maneira massificada, urbanizada e globalizada que traz o conceito de pessoa que está relacionado com o conceito coletivo de consumidor.

No preâmbulo da Constituição Federal existe a garantia de dois conceitos: segurança e bem estar. Esses conceitos também estão presentes no Código de Defesa do Consumidor. De forma a garantir esses direitos, o

CDC destaca os conceitos de vulnerabilidade e a hipossuficiência, uma vez que em uma relação de consumo, o consumidor se apresenta como mais fraco, mais suscetível, por natureza, a sofrer ataques.

2.1.1 Hipossuficiência

O desembargador Guiomar Teodoro Borges, relator do recurso de agravo que interpôs outra interpretação a cerca CDC, afirmou que “a finalidade do CDC é justamente restabelecer o equilíbrio na relação entre consumidor e fornecedor, a fim de se equiparar certos benefícios à parte hipossuficiente de forma a criar igualdade de condições”. Borges (2012) em suas considerações define ainda que a cooperativa seja sociedade de pessoas e não de consumo, a aplicação do CDC decorre da natureza das operações contraídas, que dizem respeito ao fornecimento de crédito ao associado para utilização como consumidor final, portanto, iguala-se às operações realizadas pelas instituições financeiras, conforme decisões do STJ.

Conforme o desembargador, uma vez reconhecida à relação de consumo, deve-se reconhecer também a possibilidade de determinar a inversão do ônus da prova nos termos do artigo 6º inciso VIII, do CDC, já que se encontram presentes os requisitos, como a hipossuficiência do consumidor e a verossimilhança das alegações.

Devido à velocidade que o judiciário e o legislativo regulam os direitos do consumidor, pode acontecer de que alguns benefícios que são assegurados aos consumidores sejam desconhecidos. As leis que protegem o consumidor

são bem recentes para o ordenamento jurídico, uma vez que o CDC somente entrou em vigor em 1991.

Costa e Fosaluza (2010) descrevem que “Nos últimos anos, os consumidores têm ganhado cada vez mais espaço e proteção no mercado, que tem reconhecido a vulnerabilidade dos consumidores diante da atuação das empresas fornecedoras de bens e serviços”. Esse é o motivo essencial para que os consumidores possam divulgar as informações através do meio de comunicação, como imprensa, associações e órgãos protecionistas.

De acordo com o Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) - Agravo de Instrumento (AG): 7313038200 São Paulo (SP):

Revisão contratual. Prova pericial. Capitalização de juros. Encargos da mora. Incidência do Código de Defesa do Consumidor. Inversão do ônus da prova. Agravo de instrumento. Vulnerabilidade do consumidor. Artigo 4o, inciso I do CDC. Hipossuficiência caracterizada. Ônus do banco. Decisão mantida. Recurso improvido.

Virgílio de Oliveira Junior (2009) Terceiro Desembargador Relator Designado relata que

É o que basta para estabelecer que, em se tratando de relação de consumo, deve-se inverter o ônus da prova, sob pena de se impor indevido cerceamento ao direito e à defesa do hipossuficiente.

2.1.2 Vulnerabilidade

A inserção do princípio da vulnerabilidade no ordenamento jurídico possibilitou o reconhecimento do consumidor como vulnerável no mercado de consumo visando utilizar os fundamentos filosóficos e todo o movimento de defesa do consumidor. Brito e Duarte (2003) define que:

A regra da igualdade não consiste senão em aquinhoar desigualmente aos desiguais, na medida em que se desigalam. Nesta desigualdade social, proporcionada à desigualdade natural, é que se acha a verdadeira lei da igualdade.(Rui Barbosa).

O Estado pretende realizar uma redução nas desigualdades sociais, isso é possível somente quando for feita adoção de políticas afirmativas que possa encontrar “eco” nas camadas da população mais oprimidas. Dessa forma, é possível verificar a importância de ter esse princípio como fundamento para essa disciplina jurídica. Segundo Moraes (1999, p.10):

O princípio da vulnerabilidade representa a peça fundamental no mosaico jurídico que denominamos Direito do Consumidor. É lícito até dizer que a vulnerabilidade é o ponto de partida de toda a Teoria Geral dessa nova disciplina jurídica (...) A compreensão do princípio, assim, é pressuposto para o correto conhecimento do Direito do consumidor e para a aplicação da lei, de qualquer lei, que se ponha a salvaguardar o consumidor.

O Brasil defende o consumidor através da constituição de 1988 sendo tratado nos Direitos Fundamentais (DF) o artigo 5º, XXXII que prevê que "o Estado promoverá, na forma da lei, a defesa do consumidor", e de acordo com o princípio da ordem econômica, os DF garantem no artigo 48 a disposição constitucional que transita para que possa elaborar um CDC.

2.1.2.1 Vulnerabilidade jurídica

Essa classificação de vulnerabilidade é manifestada nas situações em que o consumidor encontra dificuldades para defender seus direitos, existindo na esfera judicial e administrativa. Marques (2002, p.120) descreve como sendo “a falta de conhecimentos jurídicos específicos, conhecimentos de contabilidade ou de economia”.

2.1.2.2 Vulnerabilidade Econômica e Social

Resulta-se na disparidade das forças dos consumidores e dos agentes. Impõe condições objetivas relacionadas aos mecanismos diversos. Os contratos de adesão são submetidos a condições gerais. Com isso, o Estado tem que ter uma presença cada vez maior buscando sempre a harmonia nas relações de consumo.

É necessário todos os órgãos reguladores ter a ideia, as noções de informação e de divulgação como descreve Gonçalves (2002): "Publicidade é toda informação dirigida ao público com o objetivo de promover, direta ou indiretamente, uma atividade econômica". Conforme o CDC também prevê esse tipo de atividade exercida no mercado.

3. RELAÇÕES DE CONSUMO E AS TRIBUTAÇÕES NO MERCADO FINANCEIRO

As relações de consumo realizadas dentro do mercado financeiro possuem suas peculiaridades e vários fatores determinantes para que essa relação seja bem sucedida. Dentre esses fatores, podem-se citar os vários tributos aos quais essas relações estão sujeitas.

De acordo com a Receita Federal do Brasil (RFB) (2010) sob a Instrução Normativa (IN) 1.022/2010.

O título Instrução Normativa RFB 1.022/2010, Sub-título: Rendimentos e ganhos de capital - mercado de capitais, assunto: Instrução normativa RFB nº 1.022, de 5 de abril de 2010 – IR-fonte - Imposto de Renda Retido na Fonte –

disciplina a cobrança e o recolhimento do imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos e ganhos auferidos nos mercados financeiros e de capitais, por investidores residentes ou domiciliados no país e no exterior. Rendimentos e Ganhos de Capitais no Mercado de Capitais – Entidades Sem Fins Lucrativos – tributação das aplicações em fundos de investimentos de residentes ou domiciliados no País; em títulos e valores mobiliários de renda fixa ou renda variável; em fundos de investimento e em títulos e valores mobiliários de renda fixa ou de renda variável.

Alguns exemplos disso seriam as tributações as quais estão sujeitas as operações realizadas na bolsa de valores. A Bolsa de Valores é uma instituição brasileira responsável pela intermediação de operações realizadas no mercado de capitais segue alguns exemplos.

3.1 Classificação:

3.1.1 - 1º Imposto: Imposto de Renda - Mercado à Vista

Fato Gerador: Auferir ganho líquido na alienação de ações.

Alíquota: 15%

Regime: Tributação definitiva.

Responsabilidade pelo Recolhimento: Do contribuinte.

Isenção: Ficam isentos não exceder R\$ 20.000,00, exceto: Day Trade; fundos de investimento em índice de ações; resgate de clubes de investimento em ações; e alienação de ações.

3.1.2 - 2º Imposto: Imposto de Renda - Fundos e Clubes de Investimento em Ações

Fato Gerador: Rendimentos auferidos no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano, ou no resgate, se ocorrido em outra data.

Alíquota: A - Maio e novembro: 15%.

B - No resgate prazo da aplicação:

Aplicações de 181 a 360 dias: 20%;

Aplicações de 361 a 720 dias: 17,5%;

Aplicações acima de 720 dias: 15%.

Regime: Tributação definitiva.

Responsabilidade pelo Recolhimento: Nada Consta

Isenção: Não há.

3.1.3 - 3º Imposto: Imposto de Renda - Renda Fixa

Fato Gerador: Auferir rendimentos em aplicação financeira de renda fixa.

Alíquota: Aplicações até 180 dias: 22,5%;

Aplicações de 181 a 360 dias: 20%

Aplicações de 361 a 720 dias: 17,5%

Aplicações acima de 720 dias: 15%

Regime: Tributação definitiva.

Responsabilidade pelo Recolhimento: Nada Consta

Isenção: Não há.

3.1.4 - 4º Imposto: Imposto de Renda - Day Trade

Fato Gerador: Auferir rendimentos ou ganho líquido em operações de Day Trade.

Alíquota: Na Fonte: 1% operação de Day Trade.

Mensal: 20% Os ganhos líquidos mensais auferidos em operações de Day Trade.

Regime: Na Fonte: Exceto ganhos líquidos mensais, e subsequentes.

Mensal: Os ganhos líquidos auferidos em operações Day Trade serão apurados e tributados separadamente das demais operações realizadas em bolsa.

Responsabilidade pelo Recolhimento: Retido na Fonte: Operações iniciadas e encerradas mesma instituição:

Mensal: do contribuinte: Operações iniciadas e encerradas em instituições diferentes.

Isenção: Não há

Essas tributações demonstram um panorama da RFB. Esses investimentos e tributação não demonstram especificamente regras estipuladas pela Bolsa de Mercadorias e Futuros & Bolsa de Valores de São Paulo (BM&FBOVESPA), elas representam uma regra geral, porém existem exceções que devem ser retificadas conforme cada investimento. A própria BM&FBOVESPA recomenda que “os investidores consultem seus próprios advogados e assessores fiscais, que poderão lhes prestar assessoria específica levando em conta sua situação particular”. Baseado nas pesquisas e esclarecimentos com base no site da RFB nas sessões destinadas ao Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF).

Os ganhos e rendimento de capital no exterior de acordo com a BM&FBOVESPA, na hipótese de não haver dispositivos que determinam esse seguimento de investimentos, segue os mesmo rendimento do *Brazilian*

Depositary Receipt (BDR) e a mesma alíquota do IRPF, os outros casos seguem uma alíquota exclusiva.

Os investidores que residem no exterior, que realizam operações individuais ou coletivas no Brasil, são classificados e é realizado o estabelecimento de condições através da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Essa regra se aplica a investidores cujo país residente tem uma alíquota inferior a 20%, pois o Brasil com a IN 1.022/2010 regula as alíquotas e ganhos junto da RFB.

3.1.5 Tributação de operações realizadas em bolsa

Para efeitos de tributação, as operações realizadas na bolsa de valores serão utilizadas para aplicação em valores de renda variável de acordo com o disposto nas instruções normativas abaixo:

Instrução Normativa Secretária da Receita Federal (SRF) 633, de 22 de março de 2006, que dispõe sobre o regime fiscal adotado nas operações realizadas em mercados de liquidação futura; Instrução Normativa RFB 1.022, de 5 de abril de 2010, que dispõe sobre o imposto sobre a renda incidente sobre rendimentos e ganhos líquidos auferidos nos mercados financeiro e de capitais.

As operações realizadas na bolsa podem ser exemplificadas como sendo as operações de mercadorias, de futuro e assemelhadas, ouro, ativos realizados fora da bolsa ou através de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (SFN) que correspondem a bancos, corretoras, distribuidoras.

Essas atividades geram tributação e incidência de imposto relacionado às operações dessas naturezas. O imposto incidido sobre essas operações é

calculado com base nos rendimentos dessas operações, nas alíquotas e nos prazos de recolhimento.

As tributações existentes em operações financeiras são as seguintes segundo BM&FBOVESPA (2012):

Imposto de Renda das operações de renda variável; Imposto de Renda das operações de renda fixa; tributação de fundos de investimento; característica e incidências de outros impostos como IOF, PIS e COFINS; caso específico do investidor estrangeiro.

A lei 11.482/2007 que impõe a cobrança do Imposto de Renda (IR) prevê que será incidido de acordo com os rendimentos que a pessoa física atingir em um modelo progressivo mensal.

3.2 Sistema Financeiro Nacional (SFN)

Segundo Fortuna (2006, p. 16) o SFN é um conjunto de instituições que atuam como ponte entre os tomadores de empréstimos e os poupadores/investidores, possibilitando a transferência de recursos entre eles.

Conforme Artigo 1º da Lei n. 4.595/64, o Sistema Financeiro Nacional é constituído pelo Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), o Banco do Brasil S.A. e as demais instituições financeiras públicas e privadas.

Segundo ASSAF, Neto (2005, p.34):

A eficiência do sistema financeiro está na sua capacidade de viabilizar a realização de financiamentos de curto, médio e longo prazo sob condições de minimização de risco e de atendimento dos desejos e necessidades dos agentes superavitários (que determinam a oferta de recursos) e dos agentes deficitários (que materializam a demanda por recursos).

A Bolsa de Valores é uma das instituições que integram o Sistema Financeiro Nacional. Ela é caracterizada por ser constituída de associações civis e sem fins lucrativos.

Matos (2002, p.6) define:

Desenvolvimento financeiro como a capacidade de as instituições financeiras de um país ou região colocarem à disposição dos agentes econômicos serviços que facilitem e intensifiquem as transações econômicas destes.

De acordo com Carvalho (2001, p.41):

O sistema financeiro desempenha sua principal função no desenvolvimento econômico através da alocação dos recursos, facilitando a troca de bens e serviços e a transferência da poupança entre supridores e tomadores finais. Assim, o autor discute seis funções básicas por ele desempenhadas, quais sejam: 1) Mobilização de recursos; 2) Alocação de recursos no espaço e no tempo; 3) Informação e monitoração de empresas; 4) Administração e alocação de riscos; 5) Liquidação de obrigações e realização de pagamentos; e 6) Geração e divulgação de informação útil aos diversos setores da economia.

De acordo com os relatos citados acima examinados, o desenvolvimento financeiro contribui no crescimento econômico ao propiciar a intensificação das transações financeiras entre firmas. Tal desenvolvimento poderá gerar um efeito mais significativo no crescimento das taxas de retorno das firmas tendo em vista as vastas possibilidades de investimento a serem feitas utilizando recursos oriundos do sistema financeiro, entre eles, a bolsa de valores.

De acordo com Meneses (2005 p. 86):

Investimento significa uma aplicação de capital no meio da produção, que visa o aumento produtivo da sua capacidade (suporte físico, maquinário, transportes e infra-estrutura), em bens de capital. O produtivo investimento que realiza no momento que as taxas de lucros do capital supera ou é pelo menos igual à taxa de juros.

Nesse sentido, Beck, Levine e Loyasa (1999 p. 129) examinam os impactos do crescimento e desenvolvimento financeiro focando principalmente o setor bancário e as consequências que esse desenvolvimento acarreta para o crescimento da produção, via investimento, ao impactar as taxas de crescimento geral, de poupança e de acumulação de capital, atingindo a produção per capita e a renda per capita, gerando melhor alocação dos recursos.

Entre os principais órgãos reguladores, pode-se citar a CVM cuja função é regular as movimentações financeiras do mercado financeiro, o que gera maior confiança dos investidores.

Decisões mais recentes da CVM narra que na:

ATA DA REUNIÃO DO COLEGIADO DE REGULAÇÃO Nº 16 DE 31.10.2012

“PARTICIPANTES: OTAVIO YAZBEK - PRESIDENTE INTERINO; ANA DOLORES MOURA CARNEIRO DE NOVAES – DIRETORA; LUCIANA PIRES DIAS – DIRETORA; ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES – DIRETOR; APÓS AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM 03/2012 – MINUTA DE INSTRUÇÃO QUE DISPÕE SOBRE A INSTITUIÇÃO DA OUVIDORIA NO ÂMBITO DO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS - PROC. RJ2010/3269 - Reg.8201/12; Relator: SDM - O Colegiado aprovou a edição de Instrução, elaborada após submissão à Audiência Pública SDM 03/2012, que dispõe sobre a atividade de Ouvidoria no âmbito do mercado de valores mobiliários”.

ATA DA REUNIÃO DO COLEGIADO DE REGULAÇÃO Nº 13 DE 04.07.2012

“PARTICIPANTES: MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA – PRESIDENTE; LUCIANA PIRES DIAS – DIRETORA; OTAVIO YAZBEK – DIRETOR; ROBERTO TADEU ANTUNES FERNANDES – DIRETOR - APÓS AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM 14/2011– MINUTA DE INSTRUÇÃO QUE DISPÕE SOBRE AS ATIVIDADES DE ADMINISTRAÇÃO, GESTÃO E CONSULTORIA DE VALORES MOBILIÁRIOS – REVOGAÇÃO DA INSTRUÇÃO CVM 306/99 - PROC.RJ2007/11580 Reg. 802/95

Relator: SDM - O Colegiado deu continuidade à discussão da minuta de Instrução que substituirá a Instrução nº 306/1999, que dispõe sobre a administração de carteiras de valores mobiliários”.

Daniela Meibak (2012) narra o panorama econômico e defende que “a gestão de riscos é muito importante. Falamos muito atualmente em crescimento de empresas, incentivo do mercado de ações, debêntures, mas é preciso que a gestão de riscos acompanhe este movimento”. Portanto, pode-se perceber a importância dos órgãos reguladores nesse contexto, pois somente assim é possível aumentar a confiança por parte dos investidores de forma a diminuir os riscos relacionados a operações no mercado financeiro, o que tornará o mercado mais competitivo e vantajoso para todos os investidores e todas as empresas.

3.2.1 O Banco Central do Brasil

O Banco Central do Brasil (BC, BACEN e BCB) foi criado e promulgado em 31 de Dezembro de 1964 sob a lei 4.595/94. Ele consiste em uma autarquia federal que é vinculada ao Ministério da Fazenda, cuja missão fundamental é obter a estabilidade do poder de compra da moeda e ter um sólido e eficiente Sistema Financeiro (SF).

O BACEN (2012) tem as atribuições de coordenar a:

condução das políticas monetária, cambial, de crédito e de relações financeiras com o exterior; a regulação e a supervisão do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e a administração do sistema de pagamentos e do meio circulante. [...] O Banco Central do Brasil atua também como Secretaria-Executiva do Conselho Monetário Nacional (CMN) e torna públicas as Resoluções do CMN.

O BCB pode atuar em esfera administrativa e não pode substituir ações jurídicas. Dessa forma, é dever do judiciário e não do Banco Central estabelecer decisões punitivas e observar o cumprimento dessas decisões. O Tesouro Nacional, a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC) e o Banco do Brasil (BB) estabeleceram o Banco Central como uma das principais autoridades monetárias do país (a maior delas é a Conselho Monetário Nacional (CMN)).

3.2.2 Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC)

É uma sociedade anônima de capital fechado, situada em São Paulo, que promove serviços de compensação, liquidação e controle de operações e riscos. A CBLC presta também serviços de fungíveis custódias dos ativos que são administrados pelos Bancos de Títulos (BTC) da CBLC. De acordo com a BM&FBOVESPA (2012) “é um serviço de empréstimos de ativos que atende tanto aos que querem emprestar, quanto aos que querem tomar emprestado um ativo financeiro mediante aporte de garantias”. É uma organização de autoregulação e é supervisionada pela CVM e pelo Banco Central (B.C).

A CBLC possui a responsabilidade de liquidar as operações do mercado de ações. Ela possui ferramentas eficientes para executar o *clearing* (realização de registro) nas atividades de compensação de custódia e controle de risco no mercado a termo, à vista e de ações. Fiscalizada e regulada pelo CVM e o BACEN. A CBLC exerce a “guarda” de ações de companhias abertas, de debêntures, certificados e contas de fundos imobiliários e de certificados de privatização. A CBLC tem o volume liquidado médio diário de R\$ 5,65 (bilhões), sendo sua média diária de 203.762 (milhões) e os títulos processados por dias

chegam a 20,88 (bilhões) com um volume de custódia de ativos no montante de 2,12 (trilhões).

3.3 Órgãos Reguladores do Mercado Financeiro

Os órgãos reguladores do mercado financeiro e de capitais brasileiro são 3 (três), o Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários.

A CVM criada pela lei 4595/64 tem o poder maior do SFN e tem como atuação emitir diretrizes e normas gerais. Foram criadas várias comissões para melhorar, especificar e regulamentar os setores da CVM, são elas a Comissão de Crédito Rural, do endividamento público, de normas e organização do SFN e a mais importante a Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (COMOC). A COMOC tem o dever de regular a eficiência e medida provisória, porém essas comissões não são subordinadas a CVM. Elas são compostas pelo Ministro (a) de Estado da Fazenda (Presidente do Conselho) Guido Mantega, Ministro (a) de Estado do Planejamento, Orçamento e Gestão Mirian Belchior, Presidente do BCB Alexandre Tombini e os secretários que são exercidos pelo BC. Esses cargos são nomeados diretamente através da função exercida.

O BACEN também supervisiona e regula a BM&FBOVESPA em suas atividades de gerenciamento de risco e as câmaras de liquidação e compensação. Essa atividade consiste em acompanhar a etapa de pós negociação que é a entrega de ativos. Esses ativos correspondem aos pagamentos cuja realização compete ao sistema de compensação e liquidação

de títulos e valores mobiliários. Esse mecanismo possui o objetivo é dar maior segurança ao investidor.

De acordo com o Banco BM&FBOVESPA (2012) a BM&FBOVESPA como sendo a operadora do mercado de títulos e valores mobiliários é:

obrigada a manter regulações específicas para o registro e negociação de títulos e valores mobiliários em seus mercados organizados. A BM&FBOVESPA decidiu-se pela incorporação de uma entidade de propósito específico, denominada BSM - BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado.

Essas atividades autorregulatórias conforme expõe o Banco BM&FBOVESPA (2012) consistem em:

I - monitorar as transações, as entidades autorizadas a operar no mercado ou atividades de organização e gestão desenvolvidas pela própria operadora de mercado; II - assegurar que a operadora de títulos e valores mobiliários esteja desempenhando de forma adequada suas obrigações de monitorar o cumprimento das leis e regulações aplicáveis aos emissores de valores mobiliários.

A CVM tem o papel muito importante na *Internacional Organization of Securities Commissions* (IOSCO) cuja função é atuar na legislação brasileira, supervisionar os órgãos regulares e nortear o mercado financeiro e de capital no Brasil. Existem diferentes formas de aplicar e integrar as recomendações feitas pela IOSCO, podendo ser ultrapassados essas recomendações na possibilidade de existir normas ainda mais rigorosas e elaboradas.

A CVM subscreve o Memorando Multilateral de Entendimento da IOSCO (MMoU) cuja participação diretamente configura a elaboração dos memorandos, a participação na votação e na seleção dos membros que vão aderir ao MMoU. A CVM nunca contrariou os princípios da IOSCO. A CVM trabalha para emitir novas regulações em concordância com os princípios da

IOSCO. A CVM referência esse fato fundamentado na Resolução CVM 461 que prevê:

A Instrução 461/07 teve como motivações a ampliação da competência normativa da CVM — que a partir de 2001 passou a incluir a disciplina completa das bolsas de valores e de mercadorias e futuros — e a necessidade de modernizar as regras aplicáveis às bolsas e aos mercados de balcão organizado, preparando a regulação para as mudanças que nos últimos anos vêm acontecendo nos mercados secundários de valores mobiliários.

A Resolução CVM 480 prevê a disposição “sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários”. A CVM regula, analisa e aprova todas as regras da BM&FBOVESPA e assegura que essas regras estejam em equilíbrio com os princípios da IOSCO.

O Sistema de Pagamentos Brasileiros (SPB) cuja origem vem da integração da câmara de compensação sujeita as regras e normas operacionais. O SPB serve para planejar e garantir o fornecimento de ativos, reduzindo os riscos e garantindo uma maior segurança para o sistema.

De acordo com o Banco Central do Brasil (2012):

Todos os títulos são escriturais, isto é, emitidos exclusivamente na forma eletrônica. A liquidação da ponta financeira de cada operação é realizada por intermédio do STR, ao qual o Selic é interligado.

O Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) conceitua sendo o depositário central que compõem os Títulos da Dívida Pública Federal interna (DPMFi) para se emitir o tesouro nacional, ele processa a emissão, resgata pagamento dos juros e os títulos custodiados. É um sistema eletrônico que serve para processar e registrar as operações financeiras líquidas em

tempo real, garantindo uma transparência nos negócios e tornando mais seguro e ágil.

O Sistema de Transferência de Reservas (STR) atua para conseguir uma Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR), pertencente e operado pelo BACEN, cujo funcionamento consiste nas ordens de crédito, somente o titular pode passar ordens de transferência de fundos.

3.3.1 Ministério da Fazenda

É um órgão do governo responsável por efetuar planejamentos, executar e formular políticas nacionais e econômicas. A administração detém a responsabilidade dos recursos públicos e as regras de conduzir e fiscalizar todas as operações de crédito, arrecadando tributações federais, tarifas públicas, previdências e consórcios.

De acordo com o Site do Governo do Brasil (2010):

as negociações econômicas e financeiras com governos, organismos multilaterais e agências governamentais também são atribuições do ministério da fazenda, assim como toda a fiscalização e controle do comércio exterior. O órgão também propõe a realização de estudos e pesquisa para acompanhamento da conjuntura econômica.

O Ministério da Fazenda tem sob sua responsabilidade a CMN, Conselho Nacional de Política Fazendária (CONFAZ) e as entidades vinculadas ao Ministério da Fazenda, o BC, CVM e Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). Além disso, o Ministério Secretaria do Tesouro Nacional cuja responsabilidade é utilizar e administrar os recursos financeiros

que são inseridos para a administração pública. Esses recursos se originam através dos impostos pagos pelos contribuintes.

4. PANORAMA ECONÔMICO BRASILEIRO E OS INVESTIMENTOS FINANCEIROS

O mundo acredita que os países desenvolvidos consigam manter a economia estável, com as baixas probabilidades de que a recessão global retorne ao que era no período de 2009 até 2012. Após esse período de recessão os países poderão ter uma aceleração no gradual crescimento para o final de 2012.

4.1 Panorama Estrangeiro

Nesse ano de 2013, o cenário global tende a melhorar em comparação a 2012, que se resume a incertezas do mercado financeiro (dívidas com a crise e poucas atividades financeiras). Penteado (2013) economista-chefe da Santander Asset Management Brasil escreveu que “Se em 2012 a crise da dívida contaminou países grandes, como França, Itália e Espanha, sem uma ação clara que mitigasse esse risco, agora temos respostas mais claras por parte do Banco Central Europeu (BCE) e da União Européia”. A China teve sua economia mais congelada, pois os estímulos dos EUA e o consumo interno contribuíram para que fossem mantidas as atividades do País.

4.2 Panorama Doméstico

O Brasil enfrentou outra decepção em 2012 com as atividades econômicas, o Produto Interno Bruto (PIB) nos meses de outubro, novembro e dezembro de 2012 ficaram na faixa de 0,6% de acordo com o BACEN. Em 2013, com a expectativa os investimentos sejam retomados, é esperado que seja atingido o crescimento de 3,3%

A expectativa é que a SELIC seja mantida em 7,25%, caso o BCB retorne com o ciclo de redução da SELIC para 2013 e o PIB possa crescer em 2013. São direcionados muitos estímulos que tende a resultar em impulsão às atividades e demanda, Penteado (2013) aponta esses impulsos e suas características como sendo a:

forte redução dos juros reais, aumento do salário mínimo, reduções de impostos, política fiscal caminhando para ser mais expansionista e depreciação do real. Entretanto, preponderam sobre o PIB as restrições ao crescimento. As principais são: 1 - O nível elevado da inadimplência, que tem limitado a expansão de crédito e, por conseguinte, da demanda; 2 - O elevado grau de estoques em vários setores, sobretudo, o automobilístico; 3 -A baixa competitividade da indústria de transformação, com pressão de custos, principalmente salários, causando um vazamento maior da demanda para importações; 4 - A fraqueza dos investimentos.

O panorama externo traz muitas incertezas o que atrapalha as possibilidades de retomada da economia nacional. A inadimplência restringe muito a expansão do crédito e isso atinge diretamente no crescimento do PIB. No entanto, é possível que tenha um crescimento do PIB em torno de 1,5% para o segundo trimestre de 2013.

Para prevê e incentivar o crescimento, foram criados vetores e formas para estimular previsões de produção industrial, inflação dos preços e variação das taxas de juros com índices que são utilizados como indexadores econômicos. Esses índices são reajustáveis e suas funções básicas dependem

dos indicadores econômicos (Índice Bovespa - É a média das cotações do mercado de ações), cotação do dólar, Euro e outras moedas). Sociais: (Instituto Brasileiro de geografia e estatística (IBGE), cujos temas englobam população, saúde, educação, atividade econômica, renda, patrimônio, uso do tempo, segurança pública, mobilidade social, cultura. Programa das nações unidas para o desenvolvimento (PNUD) incentivado pelo Banco Mundial, cujos temas englobam Educação, Saúde, Renda, Pobreza).

Esses índices podem ser corrigidos para desvalorizar a moeda e fixar volatilidade (variação) dos preços sendo possível medir a economia e sua evolução efetiva ao longo dos anos.

O Departamento de Estudos e Pesquisas do Banco Central (DEPEP) criou dois modelos o *Vector Autoregression* (VAR) e o *Bayesian Vector Autoregression* (BVAR) que mensalmente geraram previsões de inflação dos preços livres. Essas previsões correlacionadas com a inflação dos preços administrados pelo DEPEP geram previsões para o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Esses modelos também geraram previsões para a produção industrial. O objetivo é auxiliar as decisões de política monetária do BCB, de forma a controlar a inflação do país.

D. Hamilton. (1994, p. 293) define VAR como:

Is a statistical model used to capture the linear interdependencies among multiple time series. VAR models generalize the univariate autoregression (AR) models by allowing for more than one evolving variable. All variables in a VAR are treated symmetrically in a structural sense (although the estimated quantitative response coefficients will not in general be the same); each variable has an equation explaining its evolution based on its own lags and the lags of the other model variables.

Definition: A VAR model describes the evolution of a set of k variables (called endogenous variables) over the same sample period ($t = 1, \dots, T$) as a linear function of only their past values. The variables are collected in a $k \times 1$ vector y_t , which has as the i^{th} element, $y_{i,t}$, the time t observation of

the i^{th} variable. For example, if the i^{th} variable is GDP, then $y_{i,t}$ is the value of GDP at time t .

A p -th order VAR, denoted VAR(p), is

$$Y_t = C + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + E_t,$$

where the l -periods back observation y_{t-l} is called the l -th lag of y , c is a $k \times 1$ vector of constants (intercepts), A_i is a time-invariant $k \times k$ matrix and e_t is a $k \times 1$ vector of error terms satisfying

$E(e_t) = 0$ — every error term has mean zero;

$E(e_t e_t') = \Omega$ — the contemporaneous covariance matrix of error terms is Ω (a $k \times k$ positive-semidefinite matrix);

$E(e_t e_{t-k}') = 0$ for any non-zero k — there is no correlation across time; in particular, no serial correlation in individual error terms. See Hatemi-J (2004) for multivariate tests for autocorrelation in the VAR models.

A p th-order VAR is also called a VAR with p lags. The process of choosing the maximum lag p in the VAR model requires special attention because inference is dependent on correctness of the selected lag order.

Conforme foi explicado por Hamilton essa modelagem VAR não exige um grande conhecimento, esses índice e indicadores que influenciam uma variável podem ser estruturados através de modelos com equações simultâneas. O único conhecimento necessário prévio é uma lista de variáveis que podem ser afetadas hipoteticamente e inter-temporalmente umas nas outras.

4.3 Investimentos Estrangeiros

O investimento estrangeiro tem como objetivo adquirir um interesse duradouro das empresas que exercem atividades e operações de investimentos fora do país. Essa relação infere uma matriz (empresa), por exemplo, situado nos EUA e uma ou mais filiais estrangeiras, por exemplo, situados no Brasil e/ou em outros países, esses conjuntos somados resultam em uma empresa multinacional.

O ponto principal para que esse investimento seja classificado como estrangeiro consiste na autorização e controle direto e vinculado á matriz antes

de ser repassado para as filiais. A ONU define o termo “controle” cuja propriedade detenha 10% ou mais de suas ações Ordinárias Nominativas (ON) ou concebendo o direito a voto da empresa de capital aberto ou sendo a mesma quantidade na hipótese de ter o capital fechado. A propriedade que detenha uma porcentagem inferior a 10% ou sem nenhum controle se denomina como investimento de portfólio. Os investimentos estrangeiros se dividem em duas formas, os investimentos de carteira e os investimentos diretos.

4.3.1 Investimento de carteira

O investimento em carteira é o investimento inferior a 10% da ação ordinária que oferece possibilidade de participar dos resultados da empresa e dá direito a voto em assembléia geral.

O termo carteira de investimento tem a utilidade para o investidor obter uma melhor rentabilidade. É montando uma “carteira” de investimento com diversos ativos financeiros. Essa composição segue a política de investimento que de acordo com a Caixa de Previdência do BCB (2011) “compreende um conjunto de diretrizes e medidas que norteiam a gestão de longo prazo dos ativos dos planos de benefícios”. Bombana (2013) relata que “Os investimentos estrangeiros em carteira apresentaram ingressos líquidos de US\$ 3,9 bilhões no mês passado, compostos por US\$ 2,4 bilhões em ações e US\$ 1,5 bilhão em títulos de renda fixa”.

A carteira de investimento consiste em ativos reunidos em um grupo que pertence ao seu proprietário que é um investidor e pode ser uma Pessoa

Física (PF) ou uma pessoa jurídica. Alguns desses ativos podem ser ações, títulos públicos, debêntures, fundos, aplicações imobiliárias. Uma carteira bem formada contribui para a diversificação dos ativos e principalmente de risco, pois essa diversificação de ativos possibilita segurança e tranquilidade. Por outro lado, essa diversificação também possibilita uma menor volatilidade de patrimônio. Uma gestão de investimento estabelece um equilíbrio entre risco e retorno.

Esse retorno está equiparado ao risco em que o investidor está sujeito. O perfil do investidor é uma forma de definir o e por consequência delimitar a distribuição dos ativos do investimento e do risco. Ao diversificar a carteira parte fica com um menor risco, entretanto com um retorno menor. Essa diminuição é atingida para formular uma carteira diversificada, que diminui e reduz o risco único do ativo, porém o risco do mercado fica a mercê. O investidor deve avaliar o risco de mercado ao qual estará sujeito, bem como a sensibilidade e as variações do mercado.

O risco de qualquer ação pode ser dividido em duas partes. Existe o risco único que é inerente a essa ação, e existe o risco de mercado, que deriva das variações do próprio mercado. Os investidores podem eliminar o risco único através da diversificação da carteira de títulos, mas não podem eliminar o risco de mercado.

Existem várias formas e explicações para entender o comportamento dos preços das ações no que se refere ao mercado, sendo possível avaliar o impacto de risco do ativo. Existe o método *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) que se traduz na forma de “Remuneração pela espera mais Remuneração pelo risco”.

É utilizado o índice beta (β) para mensurar o risco diversificável. Ele relaciona a ação e o mercado. O IBOVESPA será utilizado. O padrão favorável é o prêmio de risco dos investimentos se situado à linha dos títulos. A carteira com os betas mais elevados possibilita uma rentabilidade mais alta. Existem os canais tradicionais para que possa criar uma carteira de investimentos como, por exemplo, as empresas de gestão as corretoras e os bancos.

Existem os *family offices* que são pessoas responsáveis e preparadas para assessorar o investidor com o intuito de obter mais retorno em comparação aos outros riscos. Esse profissional melhor distribui os investimentos e controla melhor o risco. É necessário que esses profissionais possuam a certificação adequada para essa atividade, umas delas é a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID) que instrui e assessora os clientes. Os investimentos de carteira contribuem e tem o impacto para o seu portador.

4.3.2 Investimentos diretos

O investimento direto é o investimento superior a 10% da ação ordinária e dá direito a voto nas assembléias. O Brasil incentiva a entrada de cada vez mais investimentos estrangeiros diretos no país. O objetivo principal em instigar os investimentos de capital de risco nas empresas nacionais consiste em fortalecer as próprias empresas, tornando mais competitivo esse aumento por meio de sócios capitalistas. Isso resulta em importar mais recursos financeiros que são importantes para expandir projetos de

crescimento e melhorias e resulta em aplicação da *network* (Rede de Contatos) empresarial, que resulta em grandes melhorias políticas na gestão em vigor.

Existem alguns modelos de investimentos e são divididos em duas formas na sua aplicabilidade. Os investimentos em Fundos são os sócios minoritários da empresa que não interferem na gestão da empresa, mas acompanham os resultados que a empresa apresenta através de indicadores escolhidos previamente. Tem representação no conselho de administração da empresa. Os investimentos de *Join Venture* consistem no aproveitamento de oportunidade que a empresa se associaria a um investidor para executar um determinado projeto. Normalmente criam outra e nova empresa para usufruir dessa situação, e no momento da extinção do projeto, a empresa também acaba.

Segundo relatório da Comissão Econômica para América Latina e o Caribe (CEPAL), o Brasil foi o principal destino dos investimentos estrangeiros diretos (IED) ingressados na América Latina e no Caribe em 2012, recebendo 41% do fluxo dos recursos, no montante de US\$ 65,3 bilhões, do total de (Dólar-dos-EUA) US\$ 173,36 bilhões (R\$ 355.30132 bilhões – Cotação do fechamento do Dólar no dia: 24.05.2013).

Ribeiro (2013) explica que: “A amplitude da variação decorre da incerteza sobre a concretização, durante 2013, de uma grande aquisição empresarial transfronteiriça (ultrapassa a fronteira do país)”. O fato que resultou nesse aumento do IED foi a fusão da empresa belgo-brasileira Anheuser-Busch InBev, que é a maior produtora de cerveja do mundo. Essa transação chegou a US\$ 20 bilhões. Alicia Bárcena *apud* Ribeiro ressaltou que esses resultados

obtidos foram levados em conta “o bom momento que atravessa a economia da América Latina.”

Os investimentos diretos se subdividem em participação no capital e empréstimos intercompanhias. A Receita Federal (2012) define que:

A participação no capital compreende os ingressos de recursos de bens, moeda e as conversões externas em investimento estrangeiro direto, incluindo os valores destinados ao programa de privatizações, relacionados com a aquisição/subscrição/aumento de capital, total ou parcial do capital social de empresas residentes.

Os empréstimos intercompanhias compreendem os créditos concedidos pelas matrizes, sediadas no exterior, a suas subsidiárias ou filiais estabelecidas no país.

Os investimentos diretos se procrastinam em relação ao direito de bens do intercâmbio e serviços de vários fatores. Os investimentos diretos não têm a característica de ter liquidez imediata (pagar à vista) nem diferida (crédito), ou seja, sua liquidez é intertemporal (variam com o tempo), porque esses investimentos seguem o fluxo de produção, o lucro das vendas. Caso haja algum atraso financeiro, devem-se transferir os direitos patrimoniais e em último caso a estratégia da empresa seria antecipar suas ações em relação as suas concorrentes para assim acumular capital imediato.

A Receita Federal aponta que entre os objetivos das empresas investidoras pode se destacar a forma de “recuperar os custos fixos associados às mudanças tecnológicas, capturar parcela do mercado e participar do processo de abertura dos oligopólios nacionais”. Essas estruturas oligopolistas seriam as barreiras de entrada que tornam mais difíceis o acesso das empresas nacionais a mercados maiores aumentando o atraso tecnológico.

Comparando os investimentos diretos e os investimentos em carteira, verifica-se que os investimentos de carteira são mais resistentes, pois sua

característica principal é o longo prazo, o que reduz os efeitos da conjuntura de curto prazo.

Os títulos e ativos que os países detêm estão desvalorizados nas estatísticas dos países, pois o investidor intrujice a fiscalização da taxa cambial, dos encargos de IR e do fluxo de capital.

De acordo com a Receita Federal (2012):

O México, por exemplo, reportou um fluxo de IDE para os Estados Unidos de US\$ 1,0 bilhão em 2000, enquanto que pelas estatísticas dos Estados Unidos tais ingressos alcançaram US\$ 5,3 bilhões. E países como a Malásia nem mesmo registram esses ativos nas suas estatísticas da balança de pagamentos.

A carência de padrões contábeis, a fiscalização precária e as distintas definições do IDE contribuem para as divergências que existem nas estatísticas referentes aos investimentos estrangeiros. A incoerência dos dados desse fluxo de entrada e saída dos investimentos, também tem como consequência o exercício dos centros internacionais financeiros que estão em outras localidades. O EUA faz uma divisão dos investimentos realizados na firma e através dos proprietários, o resultado é muito positivo para os beneficiários finais.

Segundo a Receita federal (2012) no critério da localização da firma, “em 2001 a entrada de investimento direto nos Estados Unidos, originados da Suíça, um centro financeiro mundial, foi de US\$ 56,3 bilhões, enquanto que, pelo critério do beneficiário final, a entrada é quase nula”, isso se explica na situação que os investimentos se originaram em países terceirizados.

5. PANORAMA DA LEGISLAÇÃO CRIMINAL E SUAS LEIS

5.1 Crimes Contra As Finanças Públicas

O decreto de lei nº 2.848, de 07 de dezembro de 1940 - código penal (CP) prevê no Título XI (dos crimes contra a administração pública), em seu Capítulo IV os crimes contra as finanças públicas, artigos 359-A até o artigo 359-H.

No artigo 359-H do CP.

Ordenar, autorizar ou promover a oferta pública ou a colocação no mercado financeiro de títulos da dívida pública sem que tenham sido criados por lei ou sem que estejam registrados em sistema centralizado de liquidação e de custódia:

Pena – reclusão, de 1 (um) a 4 (quatro) anos.

Nesse artigo existem 3 (três) núcleos: “autorizar, ordenar e promover”, cuja característica consiste no objeto material do crime em relação aos títulos da dívida pública. Esses títulos é o essencial ativo que circula o mercado financeiro cuja responsabilidade de registro cabe ao Órgão de Registro do Banco Central (SETIP). Todos esses títulos são registrados por lei para que no seu vencimento sejam resgatados pelo estado.

Santos (2001 p.101) descreve que:

Importante definir o que são os títulos da dívida pública. São as obrigações financeiras emitidas pelo Estado, exigíveis e resgatáveis em seu vencimento, tendo em vista a cobertura de déficits explicitados no orçamento, realização de operações de crédito por antecipação de receita, reestruturação da dívida pública etc.

Esses títulos também são negociados como caução, de acordo com seu valor econômico, sendo utilizado para garantir empréstimos, ou em outra operação que tem previsão no artigo 61 da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e em garantias de contratação de serviços, compras e obras previstos no artigo 56 § 1º, I, da Lei nº 8.666/93.

Até o momento do vencimento do título (término do prazo), o título será negociado no mercado financeiro. Se esse título não for criado através da lei e/ou não tenha seu registro na SETIP, será caracterizado o crime, cuja consumação surge a partir do seu oferecimento no mercado financeiro. A tentativa resulta na autorização, porém por circunstância alheia a sua vontade esse fato não vem a ocorrer.

De acordo com Pazzaglini Filho (2009) explica que:

O crime é MATERIAL. Os dois resultados naturalísticos devem ocorrer sob pena de tentativa, se a ação típica já tiver sido iniciada. A conduta típica pode gerar uma instabilidade no mercado financeiro e, ainda, compromete a própria credibilidade do título de dívida pública.

Porventura, pode ser averiguado o concurso formal desse tipo penal como previsto na Lei 7.492/86 e 9.613/98 – Crimes do colarinho Branco (*White Collar Crimes*). Esse crime é destoante em comparação aos crimes desse capítulo por ser tratar de crime material e os outros se caracterizam por crime formal.

A dicção "*white collar crimes*" foi exposta 1940 por Edwin Sutherland durante seu discurso na *American Sociological Association*. Os crimes do colarinho branco são caracterizados por crimes que não há violência e são cometidos por pessoas com o nível sócio-econômico e de alta respeitabilidade, o que pode representar abuso de confiança e o principal um grande ganho financeiro. É feito um grande paralelo entre as características desse crime na privilegiada posição social do autor e a relação dessa atividade criminosa com sua profissão.

5.2 Crimes contra a economia popular - lei 1.521 de 26 de dezembro de 1951

As previsões penais dessa lei permanecem em vigor, apesar da época ser pouco efetiva e os seus institutos terem pouco uso através dos agentes públicos. Existe divergência na doutrina.

De acordo com Santos (2005):

Os tipos penais restantes, da Lei n.º 1.521/51, ainda permaneceriam em vigor, não obstante a vetustez do instituto e a pouca efetividade de seus institutos, diante do baixo manuseio do diploma por parte dos agentes públicos responsáveis pela persecução penal. Neste sentir, também a doutrina diverge em torno da vigência de alguns dispositivos, a exemplo do art. 3º, inciso VII ("dar indicações ou fazer afirmações falsas em prospectos ou anúncios, para fim de substituição, compra ou venda de títulos, ações ou quotas"), que, segundo alguns autores, estaria revogado, por força do art. 67, do Código de Defesa do Consumidor.

Pode ser um tipo penal de estelionato artigo 171 do CP. O STF prevê que "compete à justiça dos estados, em ambas as instâncias, o processo e o julgamento dos crimes contra a economia popular". Entretanto, existem correntes que defendem que caracteriza como autônomos delitos. Esse crime pode ser configurado como sendo contra a economia quando se afeta uma quantidade indeterminada de pessoas e o crime de estelionato quando se identifica a vítima.

5.3 Crimes contra o sistema financeiro – LEI 7.492 DE 16 DE JUNHO DE 1986

Apreciando o princípio da reserva legal e o princípio da legalidade somada ao inciso XXXIX do artigo 5º da CF/88 e ao artigo 1º do CP, existem bens jurídicos relevantes aos valores da sociedade, ampliando as normas e visando proteger o tipo penal.

A lei 7.492/86 surgiu para amparar e proteger o sistema financeiro, esse crimes merecem atenção do legislador, pois existem falhas na legislação penal na forma de punir os crimes de origem financeira. Essa lei tem maior abrangência para ter a punição de tais crimes.

Gomes (2001) destaca que:

o art. 25 da Lei 7.492/86 limitou a responsabilidade penal, apenas, aos Controladores, administradores, o interventor, o liquidante ou o síndico de instituição financeira. Portanto, O sujeito ativo dos artigos 19, 20 e 21, em tese, não responde pelos crimes contra o sistema financeiro nacional (Lei 7.492/86), cujo bem jurídico protegido é o sistema financeiro nacional.

É preciso estudar a responsabilidade penal da Pessoa Jurídica (PJ) para entender os motivos que levam a prática de crimes preconizados nesses contextos e as leis que cabem os procedimentos de prisão preventiva, suspensão condicional e ação penal.

Gomes (2001) explica que:

É mister que haja um grupo de especialistas composto por servidores da Polícia Federal, Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários, COAF - Conselho de Controle das Atividades Financeiras – do Ministério da Fazenda e um membro do Ministério Público Federal para combater eficazmente os crimes contra o sistema financeiro. Ademais, não se pode deixar somente para o Conselho de Controle de Atividades Financeira (COAF) a apuração de atividades financeiras ilícitas, pois, este é um órgão meramente político que não contribui, atuando isoladamente, para a efetiva apuração dos crimes contra o sistema financeiro.

Consequentemente para que seja possível obter uma análise crítica que dá a qualidade jurídica do sujeito ativo dessa lei é necessário buscar fundamentos no CP e leis federais especiais. A lei 7.492/86 tem que ser inserida no ordenamento jurídico.

5.4 Crimes contra a ordem tributária – LEI 8.137 DE 27 DE DEZEMBRO DE 1990

A CF/88 reconheceu a ordem tributária através do artigo 145/169, servindo como base jurídica nos aspectos do processo tributário e fiscal. Cretella Junior (2000) conceitua o sistema tributário “é o conjunto de regras constitucionais e infraconstitucionais de natureza jurídico-tributárias, harmonicamente coordenadas e subordinadas, fundadas em cânones ou proposições que garantem e legitimam a estrutura elaborada”.

Segundo o autor Prado (2005), a nota diferencial da ordem tributária é a figura do tributo, cuja definição esta prevista no artigo 3º do Código Tributário Nacional 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”.

Na época do império, procurou-se obter doutrinas para que os legisladores conseguissem reprimir condutas que visavam não recolher os tributos, de modo a fraudar o Estado por meio de atividades ilícitas. Em 1830, foi ajustada a criminalização do contrabando e do descaminho. Posteriormente, esses crimes foram passados para o novo código e se classificaram como sendo crimes contra a fazenda pública. Em 1940, ao ser elaborado o CP, a evasão fiscal deixou de ser abordada, deixando essas práticas descobertas por lei e por consequência uma falta de punição para esses delitos.

Com o tempo, o legislador passou a se preocupar com a divisa e a evasão, surgiu a lei 4357 e 4.729/65 que conceberam a figura do crime de

apropriação indébita quando não se recolhe o IR e o crime de sonegação fiscal respectivamente.

5.5 CRIMES CONTRA A ORDEM ECONÔMICA – LEI 8.176 DE 08 DE FEVEREIRO DE 1991

A lei 8.176 de 08 de fevereiro de 1991, em seu artigo 2º define que os crimes dessa modalidade é a “usurpação, produzir bens ou explorar matéria-prima pertencente à União, sem autorização legal ou em desacordo com as obrigações impostas pelo título autorizativo. Pena: detenção, de 1 (um) a 5 (cinco) anos e multa.”. Os fosséis é de propriedade da união não podendo sem autorização legal do Departamento Nacional de Produção Mineral (DNPM) ser explorada pelos particulares, pois não é bem negociável. Assim transportar adquirir e/ou comercializar fosséis caracteriza crime contra a ordem econômica. A portaria do Ministério de Minas e Energia (MME) de 22/02/1995, publicada no DOU nº 041 de 01/03/1995 “Destaca como competência da Diretoria de Exploração Mineral do DNPM a proteção e fiscalização do acervo fossilífero e a preservação da memória geológica em geral”

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Os avanços e as formas de investimentos dos últimos anos são muito importantes para melhorar e alavancar os investimentos no mercado financeiro. Essa recuperação mundial diante a crise reflete em formas e possibilidades

novas de se investir, aprendendo com os erros do passado e prevendo novos panoramas nacionais e internacionais.

O CDC é a forma mais evoluída de legislação que existe no ordenamento jurídico, de acordo com a Revista Brasil (2010) “O CDC assegura outros direitos básicos, como a proteção da vida, da saúde e da segurança contra riscos provocados no fornecimento de produtos e serviços, proteção contra a publicidade enganosa e abusiva e prevenção e reparação de danos patrimoniais e morais”, abrangido os anseios dos consumidores, equiparando o patamar do fornecedor com o consumidor, através da hipossuficiência e levando em consideração a vulnerabilidade do consumidor.

O consumidor esta sujeito a diversas formas de tributações cabendo ele definir, escolher e melhorar a estratégia para a elisão fiscal que consiste no ato de planejar e utilizar formas regulares que consiga reduzir o peso da carga tributária. Conforme descrito no trabalho as diferentes formas de investimentos que o governo oferece, procura sempre delimitar a carga tributária de acordo com sua capacidade econômica, forçando o cliente e investidor a migrar para outro ou novo investimento ou até alterar o seguimento dos seus patrimônios financeiros.

É necessário que o consumidor entenda melhor as tributações que podem incidir diretamente nos seus investimentos, por exemplo, no momento da carga (Compra) e no momento da venda da posição dos seus investimentos. Alguns outros tributos podem ingressar nessa relação financeira, por exemplo, os tributos de Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros ou Relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (IOF), Programa de Integração Social (PIS) e Contribuição para Financiamento da

Seguridade Social (COFINS) e alguns casos específicos para o investidor estrangeiro, entretanto não pode esquecer o principal tributo o IR que segue uma nomenclatura escalonada de rendimentos.

Os órgãos que regulam o mercado financeiro precisam crescer e ter maior força de cooperações nos mecanismos de atuação, de acordo com Santana (2010), "Os reguladores do mercado precisam se coordenar. É possível surgirem riscos nas fendas onde ninguém está olhando ou ter sobreposição de atuação com um regulador batendo cabeça com o outro". Foi muito proveitosa, a crise financeira historicamente, pois mostrou para o governo o quanto o país está susceptível a crises financeiras. É necessário que o Estado demonstre um empenho em garantir a compensação dos títulos e créditos remetidos ao mercado e buscar uma grande cooperação dos órgãos CVM, BC, Superintendência de Seguros Privados (Susep) e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) com o intuito de conseguir e alcançar maiores patamares de segurança econômica nacional. A economia trabalha em histórico para prevê o dia seguinte em cima do dia anterior, parece algo simples e óbvio, mas essa teoria se aplica muito bem no curto prazo, já ao longo prazo a forma de prever é de forma sazonal em época e períodos parecidos da economia nacional e internacional.

Essa forma de se preocupar com as instabilidades surgiu depois das crises o que demonstra que os órgãos tem e precisam muito compartilhar informações. Os panoramas econômicos são de grande importância para a economia nacional e mundial, com as crises os países procuraram se empenhar e delimitar melhor as políticas públicas de finanças e crédito, para que tornasse a economia nacional mais estável.

Os investimentos externos são de grande importância para o país, atraindo mais capital para a economia e em alguns casos como consequência negativa desses grandes investimentos externos consiste nos lucros obtidos sejam enviados para o exterior. É de extremo desconforto para a economia e para balança de investimentos, pois seria muito importante o re-investimento desse lucro na economia do próprio país, uma vez que o país foi o grande responsável pelos lucros e abertura do capital estrangeiro, possibilitando a expansão das multinacionais no mercado nacional.

Os investimentos de carteira que é uma forma de investimentos diversificados, o que gera um cardápio de investimento, necessitam de melhorias e mudanças e por parte do governo, das corretoras e dos bancos necessita de transparência. O governo tem que proteger seu principal cliente o “investidor” que gera uma melhoria de renda e crescimento financeiro para o país. Os investidores nessa relação de títulos do governo arrecadam e consegue investir mais recursos, o investidor poderá obter (lucro) valorização do título e rendimentos.

Um ponto importante de acordo com o Senado federal é o Projeto de Lei do Senado (PLS) Nº 281 de 2012 do Autor José Sarney que Altera a Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor), para aperfeiçoar as disposições gerais do Capítulo I do Título I e dispor sobre o comércio eletrônico. Foram feita 5 (cinco) projetos de lei para oferecer subsídios para que seja possível atualizar a legislação umas das proposta é a proteção a crédito e o superendividamento. Essa alteração ira beneficiar o investidor a respeito do comercio eletrônico melhorando e amparado-o pois

como já mencionada todas as operações são feitas por meio eletrônico e as negociações podem ser feita a distância.

De acordo com Melo (2012):

Outro ponto previsto na atualização do Código de Defesa do Consumidor diz respeito aos milhares de processos individuais e ações civis públicas que sobrecarregam o Poder Judiciário. Para dar prioridade e agilidade às ações coletivas na Justiça, os juristas sugerem a criação de mecanismos alternativos de conciliação e o fortalecimento dos serviços de proteção ao consumidor (Procons), minimizando a judicialização do consumo.

O CDC foi criado há 23 (vinte e três) anos e agora sofre melhorias. As mudanças são discutidas pelo ministro da justiça José Eduardo Cardozo da Comissão Temporária de Modernização do Código de Defesa do Consumidor acompanhado pelo presidente da comissão de juristas e o ministro do STJ Herman Benjamin.

Com os avanços tecnológicos, os investidores, bancos, corretoras e governo conseguiram ter maiores possibilidades de negociação às vezes 24 (vinte e quatro) horas por dia sem precisar se deslocar até uma instituição financeira e autorizar as movimentações e operações financeiras. Esse avanço proporciona maior agilidade, mais transparência e mais segurança aos os investimentos, pois todas as movimentações ficam registradas no sistema que é fiscalizado pelos órgãos reguladores.

Claro que o legislador não é o único responsável por essas diretrizes de segurança do mercado financeiro. A observância do investidor em ter a precaução em efetuar *logins* e movimentações financeiras é de grande importância para a segurança tecnológica. Caso contrário, o investidor pode

acarretar prejuízos muito altos. Assim, o cliente-investidor é o responsável por preservar suas informações em relação aos terceiros.

É nítida que existiu e existe a evolução na tecnologia e a cada dia aumenta e evoluem as formas de investimentos, alavancando cada vez mais os montantes financeiros negociados no mercado financeiro. Os trabalhos do legislador são muito importantes para equiparar essas relações de consumo atualizadas e ajustadas para a realidade dos dias de hoje, buscando uma relação de consumo honesta e ideal para o consumidor, tendo acesso e exercendo os princípios básicos do consumidor que é a informação, satisfação e segurança.

Os avanços tecnológicos evoluem em uma velocidade muito grande e mudam com muita frequência, sendo difícil para o legislador acompanhar de forma tão efetiva e eficiente essas mudanças, cabem aos julgadores utilizar e interpretar a lei de forma sucinta baseando nos direitos fundamentais e princípios que norteiam principalmente o CDC, cabe também buscar outras legislações e áreas de conhecimento para obter melhores possibilidade de justiça e ampla defesa a todos os envolvidos.

Os crimes citados buscam auxiliar, punir e corrigir atividades que afronta a economia como um todo, pois tem uma consequência macro para o país. Uma simples atividade de emitir títulos públicos que pode acarretar em uma dissolução do mercado, acarretando maior quantidade de títulos e insegurança diante desse tipo de investimento que esta diretamente relacionada ao próprio Estado, sendo caracterizado como crime material.

Os crimes da economia popular geram grande dúvida para o legislador, pois ele pode ser caracterizado como vítima apenas um individual, nessa

interpretação passa a ser considerado estelionato Art. 171 do CP. Isso dificulta muito a atuação e a interpretação para esse crime. Os crimes contra o sistema financeiro são crimes também de grande proporção que devem ser buscado através do CP para amparar e qualificar cada delito que tem previsão legal.

Os crimes de ordem tributária e de ordem econômica definem os crimes contra a relação de consumo, e junto com o art. 2 CDC que acrescentado ao art. 16 da lei 8.137/90 cria a possibilidade para a pessoa obter o benefício de sua condenação se agir como delator, que aceita e colabora com as investigações e cria à punibilidade dos crimes de sonegação fiscal que representa através a lei 9.430 a representação para fins fiscais.

Os consumidores devem fazer valer seus direito redobrando seus cuidados e buscando outras formas de se informar como e imposto pelo Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (SNDC) e o judiciário que consiste na busca de maior celeridade, melhorias na interpretação, agilidade e fiscalização. O CDC veio para agregar ajudar e amparar os consumidores. É uma questão de necessidade atender a todos os consumidores e classes sociais, possibilitando melhorias e transparência nas relações de consumo em um mundo capitalista.

7. REFERÊNCIAS

ALMEIDA, João Batista de. **A proteção jurídica do consumidor**. São Paulo: Saraiva, 2002

ANTIQUEIRA, M. **Revista de História**. São Paulo: Universidade de São Paulo. 2009

BAUMOL, William J. **Economic Theory (Measurement and ordinal utility)**. The New Encyclopædia Britannica: 2007

BM&FBOVESPA. **Aspectos sobre Tributação no Mercado Financeiro**. Disponível em:

<http://lojavirtual.bmf.com.br/LojaIE/portal/pages/pdf/Apostila_PQO_Cap_09_V2.pdf>. Acesso em: 03 de nov.2010

BM&FBOVESPA, A Nova Bolsa. **Busca.** Disponível em <<http://www.bmfbovespa.com.br/Shared/iframe.aspx?altura=1300&idioma=pt-br&tipoNoticia=8&url=bolsa.katatudo.com.br/bmfbovespa/busca.php?idioma=pt-br&q=BTC&cat=geral&WT.oss=BTC>>. Acesso em 09.05.2013

BM&FBOVESPA, Banco. **Órgãos Reguladores.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/BancoBmfbovespa/Nonresident/pt-br/orgaos-reguladores.asp>>. Acesso em: 15 de mai.2013

BM&FBOVESPA. **Conheça os principais fatos da história da BM&FBOVESPA, que teve início há mais de um século.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/a-bmfbovespa/sobre-a-bolsa/historia/historia.aspx?Idioma=pt-br>>. Acesso em: 03 de nov.2012

BM&FBovespa, A Nova Bolsa. **Tributação.** Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/regulacao/custos-e-tributos/tributacao/tributacao.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 15 de mai.2013

BORGES, Guiomar Teodoro. **CDC se aplica à relação entre associado e cooperativa, decide TJ-MT.** Disponível em: <<http://consultor-juridico.jusbrasil.com.br/noticias/2997181/cdc-se-aplica-a-relacao-entre-associado-e-cooperativa-decide-tj-mt>>. Acesso em: 06 de mai.2013

BRASIL, Banco Central do. **FAQ - Banco Central do Brasil.** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?BACENFAQ>>. Acesso em: 15 de mai.2013

BRASIL, Banco Central do. **Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – Selic.** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?spbselic>>. Acesso em: 15 de mai.2013

BRASIL. **Defesa do consumidor - Código de Defesa do Consumidor.** Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/para/servicos/defesa-do-consumidor/codigo-defesa-consumidor>>. Acesso em: 29 mai.2013

Brasil Econômico. **Brasil puxa recorde latino em investimentos estrangeiros.** Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/2013-05-15/brasil-puxa-recorde-latino-em-investimentos-estrangeiros.html>>. Acesso em: 05 dez.2012

BRASIL. **Lei n. 4.595**, 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Diário Oficial [da] Republica Federativa do Brasil. Brasília, DF, 2 de janeiro de 1965. Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/4995283/apelacao-civel-ac-2272793-pr-apelacao-civel-0227279-3-tjpr>>. Acesso em: 30 de out.2012

BRITO, Alírio Maciel Lima de e DUARTE, Haroldo Augusto da Silva Teixeira. **O princípio da vulnerabilidade e a defesa do consumidor no direito brasileiro.** Disponível em: <<http://jus.com.br/revista/texto/8648/o-principio-da-vulnerabilidade-e-a-defesa-do-consumidor-no-direito-brasileiro#ixzz2SdsRzakL>>. Acesso em: 07 de mai.2013

BOMBANA, Lucas. **Investimento em carteira e euro derrubam dólar.** Disponível em: <http://brasileconomico.ig.com.br/noticias/investimento-em-carteira-e-euro-derrubam-dolar_131291.html>. Acesso em: 21 de mai.2013

BRONZATI, Aline. CVM defende maior cooperação entre órgãos reguladores. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,cvm-defende-maior-cooperacao-entre-orgaos-reguladores,116500,0.htm>>. Acesso em: 27 mai.2013

CAPUTO, Ana Cláudia. MELO, Hildete Pereira de. **A industrialização brasileira nos anos de 1950: uma análise da instrução 113 da SUMOC.** Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612009000300003>. Acesso em: 17 de mai.2013

CAIXA de previdência, dos funcionários do banco do Brasil. **Políticas de Investimentos (2013/2019).** Disponível em: <http://www.previ.com.br/portal/page?_pageid=57,963020&_dad=portal&_schema=PORTAL>. Acesso em: 21 de mai.2013

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. **Econometria monetária e financeira.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2001

CRETELLA JÚNIOR, José. **Administração Indireta Brasileira.** São Paulo: Forense, 2000

COSTA, Letícia Zuccolo Paschoal da e FOSALUZA, Fosaluza. **Consumidor ainda desconhece serviços bancários gratuitos.** Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2010-fev-17/consumidor-nao-informado-uso-servicos-bancarios-gratuitos>>. Acesso em: 07 de mai.2013

CVM. **Comissão de Valores Monetários.** Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/>>. Acesso em: 05 dez.2012

D. HAMILTON, James D. **Time Series Analysis.** Princeton University Press. CAIADO, Jorge. Modelos Var, Taxas De Juro E Inflação. Disponível em: <http://pascal.iseg.utl.pt/~jcaiado/Papers/VAR_SPE2002.pdf>. Acesso em: 20 de mai.2013

ECONÔMICAS, Faculdade de Ciência. **Relações entre crescimento econômico, exportações e investimento direto estrangeiro no brasil.** Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/view/22854>>. Acesso em: 21 mai.2013

EXAME. **O lado cult da Análise Técnica.** Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/rede-de-blogs/blog-da-analise-tecnica/>>. Acesso em: 26 mai.2013

FANTHAM, E. Transactions of the American Philological Association. Muse.Jhu. 2005

FEDERAL, Receita. **Instrução Normativa RFB nº 1.022, de 5 de abril de 2010.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/Legislacao/Ins/2010/in10222010.htm>>. Acesso em: 12 de mai.2013

FEDERAL, Receita. **O Investimento Direto Estrangeiro – IDE.** Disponível em: <<http://www.receita.fazenda.gov.br/aduana/IDE/IDEBrasilCuba/ide.htm>>. Acesso em: 25 mai.2013

FERNANDES, Elaine Aparecida. CAMPOS, Antonio Carvalho. **Investimento Direto Estrangeiro e o Desempenho das Exportações Brasileiras.** Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v28n3/a08v28n3.pdf>>. Acesso em: 23 mai.2013

GOMES, Reginaldo Gonçalves. **Do sujeito ativo nos crimes contra o Sistema Financeiro Nacional.** Disponível em: <<http://jus.com.br/revista/texto/2655/do-sujeito-ativo-nos-crimes-contrao-sistema-financeiro-nacional#ixzz2USBD8VxV>>. Acesso em: 25 mai.2013

GONÇALVES, João Bosco Pastos. **Princípios gerais da publicidade no Código de Proteção do Consumidor.** Disponível em: <<http://jus.com.br/revista/doutrina/texto.asp?id=3181>>. Acesso em: 15 de set.2002

GOV, Brasil. **Órgãos reguladores Ministério da Fazenda.** Disponível em: <<http://www.brasil.gov.br/sobre/economia/orgaos-reguladores>>. Acesso em: 15 de mai.2013

INTELECT. **Carteira de investimentos.** Disponível em: <http://www.igf.com.br/aprende/dicas/dicasResp.aspx?dica_Id=36>. Acesso em: 24 mai.2013

JUSTIÇA FEDERAL Seção Judiciária de Sergipe Subseção de Aracaju 3º Vara. **Ação Ordinária nº 20068500.000322-6.** Disponível em: <http://www.jfse.jus.br/noticiasbusca/noticias_2008/agosto/adeconxoab.pdf>. Acesso em: 25 mai.2013

MADEIRA, Marcelo Silvano. **Aristóteles. Retórica. Tradução.** São Paulo: Rideel, 2007

MARQUES, Cláudia Lima. **Contratos no código de defesa do consumidor.** São Paulo: RT, 2002

MARX, Karl. **Grundrisse.** São Paulo: Boitempo, 2011

MELO, Karine. **Juristas querem que Código de Defesa do Consumidor limite endividamento das famílias.** Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/noticia/2012-10-16/juristas-querem-que-codigo-de-defesa-do-consumidor-limite-endividamento-das-familias>>. Acesso em: 29 mai.2013

MEIBAK, Daniela. **CVM defende gestão de risco para viabilizar crescimento sustentável.** Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/2917174/cvm-defende-gestao-de-risco-para-viabilizar-crescimento-sustentavel#ixzz2ECk5o2UM>>. Acesso em: 04 dez.2012

MENEZES, H. Caldeira. **Princípios da Gestão Financeira.** São Paulo: Presença, 2001

MORAES, Paulo Valério Dal Pai. **Código de defesa do consumidor: O princípio da vulnerabilidade no contrato, na publicidade, nas demais práticas comerciais.** Porto Alegre: Síntese, 1999

MORAES, Paulo Valério Dal Pai. **Procurador do RS propõe novo conceito de relação de consumo.** Disponível em: <<http://mp-pb.jusbrasil.com.br/noticias/100175039/procurador-do-rs-propoe-novo-conceito-de-relacao-de-consumo>>. Acesso em: 05 de mai.2013

NUNES, Rizzato. **Curso de Direito do Consumidor.** São Paulo: Saraiva, 2008

OLIVEIRA JÚNIOR, Virgílio de. **TJSP - Agravo de Instrumento: AG 7313038200 SP.** Disponível em: <<http://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/2427236/agravo-de-instrumento-ag-7313038200-sp-tjsp>>. Acesso em: 06 de mai.2013

PAZZAGLINI FILHO, Marino. **Crimes de responsabilidade fiscal.** Disponível em: <<http://ligacaoconcurso.files.wordpress.com/2011/03/crimes-contras-financ3a7as-pc3bablicas.pdf>>. Acesso em: 25 mai.2013

PENTEADO, Hugo. **Cenário Econômico - QUAIS SÃO AS PROJEÇÕES PARA O CENÁRIO ECONÔMICO?** Disponível em: <http://www.santander.com.br/portal/wps/gcm/package/wps/mais_valor_jan_13_v4_76529.zip/MaisValor_Janeiro13_int_projecoes_cenario_economico.htmhttp://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-41612009000300003>. Acesso em: 20 de mai.2013

PORTUGAL, Priscilla Schramm. **Weber e o consumo de luxo uma discussão sobre a obra a ética protestante e o espírito do capitalismo.** São Paulo: Universidade do Paraná, 2007

PRADO, Luiz Regis. **Elementos de Direito Penal.** São Paulo: Rt, 2005

RIBEIRO, Claudia Bredarioli e Marcelo. **Brasil puxa recorde latino em investimentos estrangeiros.** Disponível em: <<http://economia.ig.com.br/2013->

05-15/brasil-puxa-recorde-latino-em-investimentos-estrangeiros.html>. Acesso em: 05 dez.2012

RODRIGUES, Monica W. **Aplicabilidade do CDC nas Relações de Consumo via Internet.** Disponível em: <<http://www.wrodrigues.adv.br/novo/index.php?page=artigo01>>. Acesso em: 05 de mai.2013

SANTANA, Maria Helena. **CVM defende maior cooperação entre órgãos reguladores.** Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/economia-geral,cvm-defende-maior-cooperacao-entre-orgaos-reguladores,116500,0.htm>>. Acesso em: 28 mai.2013

SANTOS, Marino Barbero. Estado constitucional de derecho y sistema penal. **Direito criminal.** Belo Horizonte: Del Rey, 2001

SALOMÃO, Lídia. **Os elementos da relação jurídica de consumo.** Disponível em: <http://www.jurisway.org.br/v2/cursoonline.asp?id_titulo=11339&id_curso=922>. Acesso em: 05 de mai.2013

SILVA, José Geraldo da. **Leis penais especiais anotadas/José Geraldo da Silva, Wilson Lavorenti, Fabiano Genofre.** São Paulo: Millennium. 2005

WEBER, Max. **A ética protestante e o espírito do capitalismo.** Tradução de José Marcos Mariani de Macedo. São Paulo: Companhia de letras, 2004