

# Guia CVM do Investidor

## Como Funciona a Bolsa de Valores

1ª edição

**Comissão de Valores Mobiliários**

**Como Funciona a Bolsa de Valores**

**1ª edição**

**Rio de Janeiro  
Comissão de Valores Mobiliários  
2020**

## **Outubro de 2020**

### **Comissão de Valores Mobiliários**

#### **Presidente**

Marcelo Santos Barbosa

#### **Diretores**

Flávia Sant´Anna Perlingeiro

Gustavo Machado Gonzalez

Henrique Machado

#### **Superintendente Geral**

Alexandre Pinheiro dos Santos

#### **Superintendente de Proteção e Orientação aos Investidores**

José Alexandre Cavalcanti Vasco

#### **Divisão de Educação Financeira**

Eloisa de Almeida Pinto

#### **Analista da Divisão de Educação Financeira**

Júlio César Dahbar

#### **Diagramação**

Patrick Gonçalves Cavalcanti

Versão digital disponível em: [www.investidor.gov.br](http://www.investidor.gov.br)

### **© 2020 – Comissão de Valores Mobiliários**

Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19 de fevereiro de 1998.

Este caderno é distribuído nos termos da licença Creative Commons Atribuição – Uso não comercial – Vedada a criação de obras derivadas 3.0 Brasil. Qualquer utilização não prevista nesta licença deve ter prévia autorização por escrito da Comissão de Valores Mobiliários.



Como funciona a Bolsa de Valores/ Comissão de Valores Mobiliários. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2020.

20p. (Guia CVM do Investidor)

1.Bolsas de Valores. 2.Investidores. 3.Negociação em bolsa. 4.Agentes autônomos de investimentos. 5.Riscos. 6.Mecanismo de ressarcimento de prejuízos. I. Comissão de Valores Mobiliários.

CDU - 336.76

---

## Sumário

A bolsa de valores.....	5
A intermediação dos negócios em bolsa.....	6
Os Agentes Autônomos de Investimentos.....	6
Ordens e book de ofertas.....	7
O book de ofertas.....	8
Meios de acesso.....	9
Liquidação e custódia.....	11
Liquidação.....	11
Custódia.....	11
Custos.....	12
Informação e comunicação.....	13
Procedimentos especiais.....	14
Leilões.....	14
Circuit Breaker.....	14
Riscos e o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos....	15

---

---

## *Introdução*

Investidores interessados em negociar ações, e outros valores mobiliários, como debêntures, fundos imobiliários e fundos de índices (ETFs), além de compreender as características e os riscos inerentes a esses investimentos, precisam conhecer também as características e o funcionamento do mercado de bolsa.

Isso porque, depois de ofertados publicamente, esses investimentos são negociados entre investidores na bolsa de valores, que funciona como um mercado secundário, um “ponto de encontro” de investidores interessados em comprar ou vender esses ativos. No Brasil, esse mercado é regulado e apresenta características e regras de funcionamento específicas.

O objetivo desta publicação é apresentar as principais características do mercado de bolsa de valores no Brasil, com o objetivo de servir como um Guia aos investidores.

---

## ▶▶ A bolsa de valores

A bolsa de valores é um ambiente regulado e organizado, em um espaço físico ou um sistema eletrônico, em que investidores podem negociar, comprar e vender, ativos financeiros específicos, os valores mobiliários, sempre com a participação de instituições autorizadas, os intermediários. É na bolsa que são negociados, por exemplo, as ações, debêntures, cotas de fundos de investimento imobiliário e de outros fundos fechados, ETFs ou fundos de índices, entre outros.

É no chamado pregão da bolsa em que as negociações regulares efetivamente ocorrem, ou seja, em que as ordens de compra e venda são enviadas, e os negócios são fechados, conforme os procedimentos e as regras estipuladas. Por muito tempo, o pregão era realizado em um espaço físico nas instalações da bolsa, onde os corretores se encontravam, com cadernetas e telefones através dos quais recebiam ordens, encontravam contrapartes e registravam operações. Era o chamado pregão viva-voz.

A partir de 2005 na Bovespa e de 2009 na BM&F (que na época eram sociedades diferentes), o pregão presencial viva-voz foi extinto, e as negociações passaram a ser realizadas única e exclusivamente através de sistemas eletrônicos. As negociações, no entanto, seguem o mesmo conceito: a bolsa oferece o ambiente de negociação (eletrônico) em que as ordens de compra e venda são registradas, e os negócios vão sendo fechados pelo melhor preço, como será adiante detalhado.

No mercado brasileiro, esses ambientes organizados de bolsa devem ser administrados por entidades administradoras autorizadas pela CVM. Atualmente, até a data de edição desta publicação, apenas uma instituição, a B3 – Brasil, Bolsa e Balcão, possui tal autorização, e, entre outros serviços prestados, administra e operacionaliza o sistema de negociação de ativos chamado PUMA (Plataforma Unificada MultiAtivos).

## ▶▶ A intermediação dos negócios em bolsa

O primeiro passo que o investidor precisa dar para negociar qualquer ativo em bolsa é escolher e se cadastrar em uma corretora ou outro intermediário habilitado. Isso porque, no Brasil, os investidores não participam diretamente da bolsa. Apenas participantes autorizados acessam o sistema de negociação, para realizar operações em nome de seus clientes, ou por conta própria. Então, os investidores só têm acesso aos mercados de bolsa por intermédio de um desses participantes autorizados. E as instituições que podem intermediar negócios nas bolsas de valores são as corretoras ou as distribuidoras de títulos e valores mobiliários, embora na prática as corretoras apareçam como o principal prestador desse tipo de serviço.

Nesse sistema, os investidores acessam o intermediário de sua escolha, autorizado a operar em bolsa, e o intermediário é que irá enviar as ofertas desses investidores aos sistemas eletrônicos de negociação da bolsa.

A B3 mantém um sistema de busca de participantes autorizados a operar em seus mercados, incluindo as corretoras. A pesquisa pode ser feita diretamente no site da instituição, [www.b3.com.br](http://www.b3.com.br), em Produtos e Serviços, Participantes, Buscas de Participantes.

### ▶ Os Agentes Autônomos de Investimentos

Muitas corretoras e intermediários atendem os seus clientes por intermédio dos Agentes Autônomos de Investimentos. Esses profissionais, que podem exercer as suas atividades como pessoa física ou sob a forma de sociedade ou firma individual, atuam ligados às corretoras, ou a outro integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. As suas atividades são eminentemente comerciais: de prospecção e captação de clientes; de recebimento e registro de ordens; e de prestação de informações acerca dos produtos e serviços oferecidos pelas corretoras. Eles apresentam o mercado para os investidores, explicam as principais características dos produtos, recebem as ordens e as transmitem para os sistemas de negociação, tiram dúvidas operacionais, entre outros. Representam, portanto, um importante elo entre os investidores, principalmente de varejo, e a bolsa de valores.

É importante esclarecer que esses profissionais, para poderem atuar no mercado, devem estar devidamente registrados e autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários. Por isso, o investidor que optar por realizar seus investimentos por intermédio dos Agentes Autônomos deve, antes de contratar os seus serviços, verificar o registro da pessoa ou da empresa que está lhe oferecendo os serviços. Essa consulta pode ser feita diretamente no Cadastro Geral de Regulados da CVM, que pode ser acessado na página da Autarquia na internet, [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br), no menu lateral esquerdo. Na tela de consulta, basta informar o nome ou razão social do profissional ou da empresa, ou ainda o CNPJ ou CPF. A consulta pode ser feita também pelo tipo de participante "AGENTES AUTÔNOMOS", e é importante o investidor verificar se a situação do profissional não está cancelada ou suspensa.

## ATENÇÃO

Os Agentes Autônomos não possuem autorização para atuar como consultores ou analistas de valores mobiliários, ou para administrar a carteira dos investidores. Eles não podem utilizar senhas ou assinaturas eletrônicas de seus clientes. Não podem, portanto, operar de forma autônoma em nome do cliente, sendo necessária a autorização expressa do investidor para cada uma das ordens e operações a serem executadas.

## ► Ordens e book de ofertas

Finalizado o cadastro, o próximo passo do investidor, quando desejar negociar um ativo em bolsa, é encaminhar a sua ordem, de compra ou de venda, para o intermediário contratado, para que ele possa incluir a sua oferta no sistema da bolsa. Para isso, os investidores podem utilizar diferentes tipos de ordens.

Ordem é a instrução dada por um cliente ao seu intermediário, como uma corretora, para a execução de uma compra ou uma venda de ações ou outros valores mobiliários negociados em bolsa. É ato prévio pelo qual o cliente determina que um intermediário negocie ou registre operação com valor mobiliário, nos termos estabelecidos pela regulamentação, em seu nome e nas condições que especificar.

- Os principais tipos de ordem existentes são:
- Ordem a Mercado: é aquela que especifica somente a quantidade e as características dos valores mobiliários a serem comprados ou vendidos, sem que seja fixado o preço, devendo ser executada a partir do instante em que for recebida;
  - Ordem Limitada: é aquela que deve ser executada por preço igual ou melhor do que o especificado pelo cliente. Preço maior ou igual, no caso de venda a limite, ou preço menor ou igual, no caso de compra a limite;
  - Ordem Casada: é aquela composta por uma ordem de compra e outra de venda, e só podem ser cumpridas integral e simultaneamente.
  - Ordem Stop: é aquela que especifica o preço a partir do qual a ordem deverá ser executada. Uma ordem stop de compra deve ser executada a partir do momento em que, no caso de alta de preço, ocorra um negócio a preço igual ou superior ao preço especificado. Somente neste momento será disparada a ordem de compra. Uma ordem stop de venda deve ser executada a partir do momento em que, no caso de baixa de preço, ocorra um negócio a preço igual ou inferior ao preço especificado, o que disparará a criação da ordem de venda.



Quanto à validade, as ofertas podem ser:

- para o dia: só é válida para o dia em que foi encaminhada;
- até a data especificada (VAD): a oferta terá validade até a data especificada;
- até cancelar (VAC): a oferta terá validade até que o investidor a cancele;
- tudo ou nada (TON): somente terá validade se for integralmente fechada, no momento em que é encaminhada. Se não for integralmente fechada, o sistema a cancelará;
- execute ou cancele (EOC): a oferta só tem validade no momento em que é encaminhada, o sistema executará a quantidade possível e cancelará o saldo remanescente automaticamente.

### ▶ O book de ofertas

Para enviar e acompanhar as suas ordens, é importante o investidor conhecer o funcionamento do book de ofertas.

De forma geral, todas as ordens de compra e venda de um mesmo ativo enviadas pelos investidores, de todas as corretoras e instituições participantes da bolsa, são direcionadas e centralizadas em um único canal, conhecido como livro central de ofertas do ativo, ou book de ofertas do ativo.

O ambiente organizado de bolsa funciona como um sistema centralizado e multilateral de negociação, que possibilita o encontro e a interação de ofertas de compra e de venda de valores mobiliários, em que todas as ofertas relativas a um mesmo valor mobiliário são direcionadas a um mesmo canal de negociação, ficando expostas a aceitação e concorrência por todas as partes autorizadas a negociar no sistema.

Oferta é ato pelo qual o intermediário manifesta a intenção de realizar um negócio com valor mobiliário, para si, para seus clientes ou outras pessoas com quem mantenha relação contratual, registrando os termos e condições necessários no sistema de negociação de entidade administradora de mercados organizados

Nesse modelo, as ordens são ordenadas no book de cada ativo da melhor para a pior oferta, seguindo a **prioridade preço-tempo**. A melhor oferta de compra enviada, ou seja, a que pretende pagar mais pelo ativo, entrará na primeira linha das ofertas de compra. Da mesma forma, a melhor oferta de venda, a que aceita vender o ativo pelo preço mais baixo, entrará na primeira linha das ofertas de venda, e assim por diante. Se houver duas ou mais ofertas de mesmo preço, a ordem cronológica do envio é que determinará qual oferta assumirá a frente no book.

Como exemplo, vamos supor que os intermediários sejam três diferentes corretoras, que recebem ordens de negociação para um ativo A. Para simplificar, supomos ainda que todas as ordens são de uma unidade do ativo. A corretora 1, recebe 2 ordens de compra e 1 ordem de venda de seus clientes para o ativo A, respectivamente por R\$ 20,00, R\$ 20,50 e R\$ 22,00, ou seja, ofertas limitadas. A corretora 2, recebe 4 ordens de venda, todas por R\$ 21,50, e a corretora 3 recebe uma ordem a mercado de compra. O book de ofertas do Ativo A ficaria assim:

Livro central de ofertas – Ativo A							
Compra				Venda			
Preço	Qtde	Horário	Corretora	Preço	Qtde	Horário	Corretora
R\$ 21,50	1	12:40	Corretora 3	R\$ 21,50	1	12:32	Corretora 2
R\$ 20,50	1	10:58	Corretora 1	R\$ 21,50	1	12:34	Corretora 2
R\$ 20,00	1	11:27	Corretora 1	R\$ 21,50	1	12:37	Corretora 2
				R\$ 21,50	1	12:39	Corretora 2
				R\$ 22,00	1	11:01	Corretora 1

As ofertas e as negociações foram sendo enviadas respeitando a prioridade preço-tempo. No caso da corretora 2, como as 4 ordens de venda recebidas foram do mesmo preço, elas são enviadas ao sistema por ordem cronológica. A oferta recebida do cliente 3, última nesse exemplo, entra no book na primeira linha de compra e, por ser uma ordem a mercado, já fecha com a melhor oferta de venda, saindo então do sistema de negociação.

Com isso, a todo momento, os investidores interessados em negociar um determinado ativo são capazes de visualizar e analisar todas as ofertas colocadas, os preços, quantidades, e corretoras envolvidas, fazendo com que o book de ofertas desempenhe também um relevante papel informacional, de transparência.

## ▶ Meios de acesso

Para enviar as suas ordens de compra ou de venda ao intermediário, os investidores podem utilizar diferentes formas. Os principais meios disponíveis ao investidor de varejo são: o home broker ou a mesa de operações.

O home broker é um sistema automatizado de acesso direto (DMA) aos mercados de bolsa, disponibilizado por algumas corretoras aos seus clientes de varejo. É uma ferramenta por meio da qual os investidores podem negociar diretamente pela internet, enviando ordens de compra e venda. As ofertas enviadas pelo cliente trafegam pela infraestrutura tecnológica da corretora antes de alcançarem as plataformas de negociação da bolsa. Ou seja, nas operações via home broker o cliente conecta o sistema da corretora, que recebe as informações e faz a conexão com os sistemas da bolsa.

Pelo home broker, os investidores podem programar e enviar ordens e o recebimento de confirmações de aceitação, de execução ou de cancelamento, podem verificar a execução das suas ordens

e ter acesso às cotações dos ativos negociados. Além disso, podem acompanhar e realizar operações a partir de qualquer local com acesso à internet e, muitas vezes, inclusive de dispositivos móveis, o que oferece agilidade.

É importante destacar que as ferramentas e os custos de utilização podem variar entre as instituições e até entre diferentes pacotes de tarifas oferecidos por uma mesma corretora.

### **ATENÇÃO - Problemas de Conexão em Negociações via Internet**

A negociação de valores mobiliários pela internet está sujeita a riscos de conexão, da mesma forma que outras operações que envolvem acesso remoto a serviços via web. Esses problemas podem impedir a transmissão pontual de uma ordem ou, ocasionalmente, suspender totalmente o acesso ao *home broker*. Para minimizar os problemas causados ao investidor durante esses períodos, a corretora disponibiliza outros meios de acesso de contingência, como será visto a seguir. Além de outros processos considerados críticos pelo intermediário, os planos de continuidade de negócios devem abranger, no mínimo, os seguintes processos, caso aplicáveis ao intermediário: I – recepção e execução de ordens, com o objetivo de preservar o atendimento aos clientes; entre outros previstos na regulamentação.

Pela Mesa, os clientes enviam as suas ordens por escrito ou por voz diretamente aos operadores do intermediário, que podem ser os agentes autônomos a ele ligados. Além de chat ou e-mail, o acesso à mesa de operações pode ser realizado também por telefone ou mesmo em um encontro presencial, o que torna esse meio de acesso uma contingência para o investidor do *home broker* em caso de falha das conexões via internet.

As ordens somente poderão ser executadas pelos intermediários se transmitidas: por escrito, incluindo as ordens recebidas presencialmente, por correio eletrônico ou por outros sistemas de mensagens eletrônicas; por telefone ou outros sistemas de transmissão de voz; ou por sistemas eletrônicos de negociação de acesso direto ao mercado (*direct market access* – DMA). Independentemente da forma de transmissão, todas as ordens devem ser registradas, identificando o horário do recebimento, o cliente que as tenha emitido e as condições de execução.

## ▶ Liquidação e custódia

### ▶ Liquidação

Além de disponibilizar e administrar o sistema de negociação, a B3 também se encarrega dos procedimentos de liquidação das operações cursadas em seus sistemas, ou seja, da entrega do ativo ao comprador e do pagamento ao vendedor. Para boa parte dos ativos negociados, esse procedimento é realizado pela Clearing da B3, que segue procedimentos específicos a depender do ativo. Para as ações, por exemplo, a liquidação ocorre em um prazo de dois dias úteis após o dia da negociação, conhecido no mercado como D+2. Ou seja, para o comprador, o ativo estará disponível em sua conta de custódia, e para o vendedor, o dinheiro estará disponível em sua conta no intermediário, dois dias úteis após o fechamento do negócio.

Todo esse sistema de liquidação conta com uma estrutura de salvaguardas e garantias, e envolvem diversos participantes, que incluem, além dos investidores (os comitentes), as corretoras (ou participantes de negociação pleno), os membros de compensação e a própria B3.

### ▶ Custódia

Ao investir em ações e outros valores mobiliários negociados em bolsa, muitos investidores também se perguntam onde ficam guardados os seus ativos. O que acontece é que, atualmente, embora a legislação ainda preveja a possibilidade de emissão de certificados nominativos, o mais comum é que os ativos sejam emitidos na forma escritural, em que são mantidos apenas em contas de depósito, em nome de seus titulares, sem emissão de certificado, em uma instituição devidamente autorizada a prestar esse tipo de serviço.

Nesse modelo, o controle da titularidade, das movimentações de compra, venda e transferências de propriedade, e do exercício de direitos, como o recebimento de dividendos e outros proventos, grupamentos e desdobramentos, são realizados em sistemas informatizados, em uma conta eletrônica individualizada, aberta em nome do investidor.

Na estrutura do mercado brasileiro, quando esses ativos são negociados em bolsa de valores, eles são objeto de depósito na central depositária contratada pela bolsa para esse serviço, que atualmente é realizado pela Central Depositária da própria B3. Nesse caso, a Central Depositária assume a titularidade fiduciária dos ativos, mantém o controle individualizado em nome do beneficiário final dos ativos, e assume a responsabilidade de repassar os eventos corporativos ao investidor.

Mas, embora o depositário central mantenha o controle individual das contas, no modelo de beneficiário final, a relação entre os investidores e a Central Depositária é apenas indireta. Isso porque essa prestação de serviço é realizada pelos prestadores de serviço de custódia de valores mobiliários, ou custodiantes, que são autorizados a realizar todos os atos perante o depositário central, e assumem determinadas obrigações por força das regras e da regulamentação. Na prática, em muitos casos, o custodiante é o próprio intermediário pelo qual o investidor realiza as suas operações.

Essa é uma característica que confere mais transparência e segurança aos investidores. Por exemplo, mesmo nos casos em que é decretada a liquidação extrajudicial de uma corretora, que preste o serviço de custódia aos seus clientes, todos os ativos do investidor permanecerão em seu nome na Central Depositária. Nesses casos, ou sempre que for da vontade ou necessidade do investidor, é possível solicitar a transferência da custódia de seus valores mobiliários para outro custodiante devidamente autorizado a prestar esse serviço. Para isso, é preciso seguir os procedimentos indicados pelo custodiante escolhido, além das regras da Central Depositária da B3.

## ► Custos

Outro aspecto fundamental a que os investidores devem estar atentos ao investir em bolsa são os custos. A cada negócio realizado, os principais custos que podem incidir sobre a operação são a taxa de corretagem, a taxa de custódia, os emolumentos e a taxa de liquidação. Cabe ao investidor, como em qualquer outra negociação, pesquisar, comparar e avaliar a melhor relação custo benefício em cada caso.

A taxa de corretagem incide no momento da compra e da venda, e é livremente pactuada entre o investidor e o seu intermediário. Pode ser cobrada como um valor fixo por operação, ou um como um percentual sobre o valor negociado, ou ainda de forma mista. Além disso, pode haver cobrança diferenciada conforme o canal utilizado (mesa de operações ou *home broker*), o “pacote de serviços” contratado e o nível de relacionamento entre cliente e corretora.

Os serviços de custódia dos ativos também são taxados. Essas taxas são cobradas dos intermediários, e cabe a eles repassar ou não esse custo ao cliente. Na prática, alguns têm optado em não repassar, como diferencial comercial. Há dois tipos de cobrança. Uma de manutenção de conta, mensal, em que o valor depende de a conta estar com ou sem movimentação e do tipo de ativo custodiado. E outra sobre o valor em custódia, que é uma taxa mensal e calculada regressiva e cumulativamente sobre o valor da carteira no último dia útil do mês de forma pro rata, com isenção para até determinada faixa de valor.

Os investidores devem questionar os intermediários sobre os custos incidentes nas operações e, antes de contratar os serviços, analisar, comparar e avaliar a relação custo benefício que melhor atenda aos seus objetivos.

Há também os emolumentos e a taxa de liquidação. Esses são valores cobrados pela entidade administradora de bolsa ou de balcão no qual os ativos são negociados e incidem sobre o volume das operações realizadas, com objetivo de remunerar os serviços oferecidos pelo ambiente de negociação e de liquidação.

As entidades administradoras de mercados de bolsa e balcão disponibilizam tabela completa com os percentuais e valores das taxas e dos custos das operações cursadas nos ambientes por elas administrados, com exceção das taxas de corretagem, que devem ser negociadas diretamente com o intermediário escolhido pelo investidor.

## ► Informação e comunicação

Para acompanhar os negócios realizados nos mercados de bolsa e balcão, a ocorrência de eventos, como distribuição de dividendos, e a posição de seus investimentos, os investidores têm a sua disposição um conjunto completo de informações. As corretoras ou distribuidoras, como intermediárias das operações e como custodiantes dos investidores, e a Central Depositária da B3 são os principais responsáveis pelo envio e disponibilização dessas informações aos investidores.

Nas negociações de compra e venda, as corretoras enviam e disponibilizam ao investidor a **nota de corretagem**, com todas as informações a respeito da operação, como a data, o código e a descrição do ativo, a quantidade e o preço negociado, as taxas e o mercado no qual foi negociado. Nas corretoras, os investidores têm acesso também ao **extrato de movimentação** da sua conta financeira.

Além disso, a Central Depositária disponibiliza ao investidor o **extrato da conta de custódia**. Nele há a relação completa da posição dos ativos em custódia, com quantidade e preço de mercado, além da relação dos proventos distribuídos no período e das movimentações realizadas, caso existam.

A B3 oferece aos investidores o serviço do Canal Eletrônico do Investidor (CEI), com acesso via internet, pelo qual eles podem consultar os extratos de posições e movimentações de todas as suas aplicações financeiras, de forma centralizada e continuamente disponível, em que é possível obter informações como: portfólio de investimentos; rendimentos, como os dividendos; extratos; empréstimo de títulos; garantias; histórico de negociações, entre outros. Quando o agente de custódia (em geral a própria corretora) cadastra o cliente na bolsa, a senha de acesso ao sistema é gerada automaticamente e enviada ao investidor.

O investidor deve sempre conferir a nota de corretagem e o extrato de movimentação de sua conta, após realizar operações, e periodicamente acompanhar os seus extratos de movimentação e de custódia.

## ▶ Procedimentos especiais

Além do funcionamento regular das operações realizadas habitualmente no pregão tradicional da bolsa, como apresentado no exemplo de formação de preços no livro central de ofertas dos ativos, o investidor precisa conhecer também alguns procedimentos especiais que podem ser acionados em situações específicas, previstos nos manuais e regulamentos das entidades administradoras de mercados.

Os principais são: leilões e *circuitbreaker*. De forma geral, enquanto os leilões são procedimentos direcionados à negociação de ativos específicos, o *circuitbreaker* é um procedimento que envolve as negociações da bolsa como um todo.

### ▶ Leilões

O objetivo dos leilões é evitar variações bruscas nas cotações dos ativos por situações ou ordens consideradas atípicas. Ao ser atingido algum dos parâmetros estipulados, a negociação do ativo é suspensa e ele entra em processo de leilão por um prazo determinado. Durante o leilão, os participantes e investidores têm a oportunidade de analisar a situação e, se for o caso, ajustar sua posição.

As regras de negociação dos mercados de bolsa devem estabelecer as variações de preços e quantidades ofertadas em seus sistemas de negociação que exigem a adoção do procedimento de leilão, bem como as regras operacionais necessárias para quando essas variações forem lançadas. Os parâmetros analisados para determinar o procedimento de leilão levam em consideração a quantidade, cotação e negociabilidade dos ativos.

Além da determinação dos limites e tempo de duração dos leilões, os procedimentos da bolsa estabelecem regras para a determinação do preço, sistema de prioridade para o fechamento dos negócios, hipóteses de prorrogação, entre outros.

### ▶ *CircuitBreaker*

O mecanismo conhecido como *circuitbreaker* interrompe o pregão da bolsa por um determinado período em momentos atípicos do mercado em que há excessiva volatilidade. Ele permite que as ordens de compra e de venda sejam rebalanceadas e amortecidas durante o período de suspensão da negociação. Trata-se de uma proteção à variação exacerbada dos preços em momentos atípicos do mercado.

Nesse sentido, de “oferecer um tempo para que o mercado se ajuste”, o *circuitbreaker* tem objetivo semelhante ao do leilão, com a diferença que o leilão considera ativos isolados, enquanto no *circuitbreaker* todo o pregão da bolsa é suspenso.

Por esse mecanismo, a bolsa impõe limites para a variação negativa do índice Bovespa, o Ibovespa, que, se atingidos, interrompem as negociações. Dependendo da força da queda do índice, as regras de interrupção dos negócios mudam.

Se o Ibovespa cair 10%, os negócios serão interrompidos por 30 minutos. Reabertos os negócios, se a queda atingir 15%, a interrupção passa a ser de uma hora. Se, novamente após a reabertura dos negócios, a oscilação negativa chegar a 20%, a bolsa poderá suspender os negócios em todos os mercados, por prazo definido a seu critério. Nessa hipótese, a decisão deverá ser comunicada ao mercado.

Na última meia hora de funcionamento do pregão, as regras acima não serão acionadas. Caso haja interrupção dos negócios na última hora de negociação, o horário de encerramento será prorrogado em no máximo 30 minutos, para reabertura e negociação ininterrupta dos ativos e derivativos.

## ► Riscos e o Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos

Qualquer ativo negociado em bolsa, seja uma ação, um fundo imobiliário ou uma debênture está sujeito a riscos. Pode ser o risco de mercado, ou seja, da oscilação dos preços de negociação, ou o risco de crédito, que representa o risco de o emissor não cumprir com as obrigações estabelecidas, ou o risco liquidez, que representa de certa forma a facilidade com que o ativo pode ser negociado a um preço justo. Todos esses riscos fazem parte da natureza de um ou outro investimento negociado em bolsa, e não podem ser eliminados. O que se aconselha ao investidor, para tentar reduzi-los, é sempre diversificar o seu portfólio e investir de acordo com os seus objetivos, respeitando o seu perfil de risco e buscando orientação e informação.

Há alguns riscos muito específicos, no entanto, em grande parte relacionados a questões operacionais da intermediação dos negócios em bolsa, que podem estar protegidos pelo mecanismo de ressarcimento mantido pela bolsa, chamado Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos, ou MRP. Pela sua importância, todo investidor que negocia ativos em bolsa de valores precisa conhecer as suas características e o seu funcionamento.

O MRP é um instrumento de indenização que tem a finalidade exclusiva de assegurar aos investidores o ressarcimento de prejuízos decorrentes da ação ou omissão dos participantes da bolsa, ou de seus administradores, empregados ou prepostos, em relação à intermediação de negociações realizadas na bolsa, ou aos serviços de custódia.

O Mecanismo pode ser acionado especialmente nas seguintes hipóteses:

- Inexecução ou infiel execução de ordens;
- Uso inadequado de numerário e de valores mobiliários, inclusive em relação a operações de financiamento ou de empréstimos de valores mobiliários;
- Entrega ao investidor de valores mobiliários ou outros ativos ilegítimos ou de circulação restrita;
- Inautenticidade de endosso em valores mobiliários ou outros ativos, ou ilegitimidade de procuração ou documento necessário à sua transferência;



- Intervenção ou decretação de liquidação extrajudicial pelo Banco Central do Brasil.
- Encerramento das atividades.

Observa-se, portanto, que o MRP se trata de uma proteção relacionada mais aos aspectos operacionais relacionados à intermediação dos negócios. É importante o investidor ter em mente que o MRP não cobre prejuízos relacionados aos riscos inerentes ao mercado, naturais nos negócios de bolsa, como as oscilações nos preços de negociação dos ativos.

Se o investidor, por exemplo, adquire uma ação por R\$ 100,00, mas passado o tempo, devido às condições da economia, do setor ou da própria empresa, o mercado passou a negociar essa mesma ação por R\$ 90,00, não há que se falar em reclamação ao MRP.

O investidor deve sempre buscar todas as informações antes de tomar as suas decisões de investimento, e assumir de forma consciente e planejada os riscos de mercado naturalmente presentes nos negócios de bolsa.

Importante destacar também que o MRP cobre apenas negociações realizadas em bolsa com valores mobiliários, como a compra e venda de ações, fundos imobiliários ou outros fundos fechados listados, derivativos etc. Operações realizadas em balcão não são cobertas. Além disso, outros investimentos intermediados pelas corretoras, mas não negociados em bolsa, como os títulos públicos do tesouro direto, CDBs, LCIs e LCAs, e outros instrumentos de renda fixa bancária, ou fundos de investimentos abertos distribuídos pelas corretoras, também não são cobertos pelo MRP.

O mecanismo assegura o ressarcimento de até R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais) por ocorrência, caracterizando-se como um importante instrumento de salvaguarda para os investidores, mas que deve ser acionado de acordo com regras e procedimentos próprios.

O ressarcimento não é automático. O investidor precisa apresentar a sua reclamação, para que o caso concreto seja analisado e julgado. O requerimento deve ser apresentado diretamente à BSM Supervisão de Mercados, empresa da B3 responsável pela administração do MRP.

O investidor tem até 18 meses, contados da data de ocorrência do fato que causou o prejuízo, para entrar com o seu pedido de ressarcimento. No pedido, o investidor deve indicar o prejuízo, e detalhar a conduta da corretora, ou de seus administradores ou prepostos, que o provocou, incluindo datas, horários e ativos envolvidos, além de indicar a sua opção de recebimento (dinheiro ou ativos). A reclamação pode ser apresentada por meio de correspondência física ou pelo MRP Digital, disponível no site da BSM, em que o investidor envia e acompanha o seu pedido de ressarcimento eletronicamente.

Se o pedido de ressarcimento for indeferido pela BSM, o investidor poderá recorrer da decisão, apresentando recurso diretamente à CVM. De acordo com o regulamento do MRP, o recurso deverá ser enviado à BSM, que o encaminhará à CVM. A decisão da CVM será definitiva na esfera administrativa.

# Fale com a CVM

Para consultas, reclamações e sugestões, utilize os canais abaixo:

## Internet

Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC)  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br) > Atendimento

## Telefone

Consulte o número em [www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)>Atendimento

## Carta / Pessoalmente

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores:

- RJ: Rua Sete de Setembro, 111 - 5º andar - CEP 20050-901
- SP: Rua Cincinato Braga, 340 - 2º andar - CEP 01333-010



[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)



[www.investidor.gov.br](http://www.investidor.gov.br)



[cursos.cvm.gov.br](http://cursos.cvm.gov.br)



[pensologoinvisto.cvm.gov.br](http://pensologoinvisto.cvm.gov.br)



CVMEducacional



CVMEducacional



CVMEducacional



CVMEducacional



company/CVM

