PREPARATÓRIO | **CEA**

CERTIFICAÇÃO CEA

CONTEÚDO PROGRAMÁTICO,
DE ACOMPANHAMENTO E ESTUDO
PARA FUTUROS PROFISSIONAIS ESPECIALISTAS EM INVESTIMENTOS

REVISADA E ATUALIZADA PARA 2025

@MEUCERTIFICADO
Luiz Azevedo e Leticia Alves

ESSA APOSTILA É O SEU PASSAPORTE
PARA DENTRO DO BANCO!

Acompanhe os conteúdos da apostila em paralelo ao curso preparatório, pois a compreensão é mais ampla. Essa apostila complementa o curso e o curso complementa a apostila.

Anote tudo o que for necessário e volte sempre que precisar em cada um dos conteúdos. O nosso objetivo é trazer de forma compacta e objetiva todos os conteúdos essenciais para a sua aprovação na CEA.

NÓS ESTAMOS À DISPOSIÇÃO!

Muito além da leitura e do acompanhamento das aulas, nós queremos de fato te colocar em um nível de compreensão adequado e que proporcione o melhor desempenho no dia da prova. Por isso, estamos à disposição!

ENVIE AS SUAS DÚVIDAS → contato@meucertificado.info

Conte com a nossa equipe de especialistas para tirar as suas dúvidas e esclarecer qualquer questão necessária para o seu aprendizado. E, por fim, lembre-se: a sua aprovação começa hoje, com o primeiro passo.

Te vemos do outro lado!

Sumário

1. Sistema Financeiro Nacional e Participantes do Mercado.....4

2. Princípios Básicos de Economia e Finanças.....86

3. Instrumentos de Renda Fixa, Renda Variável e Derivativos.....124

4. Fundos de Investimento.....244

5. Produtos de Previdência Complementar 300

6. Gestão de Carteiras e Riscos.....321

7. Planejamento de Investimento.....346

MÓDULO 1

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

Objetivo: verificar se o profissional possui o domínio dos conceitos que regem o SFN, seus participantes e regulação, fiscalização e autorregulação dos mercados financeiros e de capitais.

NA PROVA: DE 4 A 10 QUESTÕES

Sistema Financeiro Nacional (SFN) e Conselho Monetário Nacional (CMN)

Falamos de um conjunto de regras e medidas estabelecidas para que os agentes (superavitários e deficitários) possam realizar transferências de recursos entre eles, de uma forma segura e transparente para ambas as partes. Sendo o Superavitário quem possui o dinheiro e o Deficitário quem busca por recursos.

Basicamente, o SFN é o intermediador entre os dois agentes, que compõem a estrutura do mercado. Esse processo se estabelece por mediação direta, como ponte entre as partes:

SUPERAVITÁRIO →	INTERMEDIADOR (SFN)	← DEFICITÁRIO

E quando falamos de Conselho Monetário Nacional (CMN), nos referimos ao órgão máximo do SFN. Ele está por cima do processo apresentado acima, delimitando todo o funcionamento e a sua organização. O principal executor das delimitações do CMN é o Banco Central (BC) e, ainda, temos um órgão executor e normativo vinculado, chamado de Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

O CMN cria todas as regras e normativas, que serão seguidas por seus órgãos executores. Por exemplo, o Gerente Geral de uma agência determina como será o funcionamento da agência, mas quem irá executar serão os Gerente PF/PF, os Caixas, o Gerente Administrativo, sendo semelhante ao funcionamento do CMN e seus braços.

O Conselho Monetário Nacional é composto da seguinte forma:

- Presidente do BACEN (Banco Central);
- Secretário Especial da Fazenda;
- Ministro da Economia.

De forma prática, o CMN coordena a política monetária, cambial e creditícia, fixa as diretrizes e normas das mesmas. Ainda, é responsável por disciplinar o crédito em todas as suas modalidades, bem como regula a constituição, funcionamento e fiscalização das instituições financeiras. Realiza a limitação, sempre que necessária, das taxas de juros, descontos e comissões, determinando também a meta da inflação.

Em suma, suas ações são sempre voltadas para a:

- Coordenação;
- Disciplina;
- Regulamentação;
- Limitação;
- Determinação.

Uma atualização importante!

Desde janeiro de 2023, já não existe mais o Ministério da Economia, pois ele foi desmembrado em outros ministérios (Ministério da Fazenda, Ministério do Planejamento, Ministério da Gestão e Inovação dos Serviços Públicos, Ministério da Indústria, Comércio Exterior e Serviços).

Então, precisamos recapitular algumas informações sobre o CMN para a prova da CEA. O Conselho Monetário Nacional é composto pelo Ministro da Fazenda (que preside o conselho), o Ministro do Planejamento e Orçamento e pelo Presidente do Banco Central.

Caso o aluno realize a prova até 12/07/23, deve levar em conta o CMN composto pelo Ministro da Economia (que preside o conselho), Secretário Especial da Fazenda do Ministério da Economia e pelo Presidente do Banco Central. (A legislação aplicável ao conteúdo do exame da ANBIMA vigente em até seis meses antes do exame).

Tendo em mente essa atualização, é importante relembrar as funções do CMN de forma clara e expressa para quem vai realizar a prova até a data limite. Sendo assim, devemos considerar que as atividades do CMN consistem em:

1. Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas; tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional;

2. Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de movimentação de recursos;

3. Zelar de forma ativa pela liquidez e solvência das instituições financeiras;

4. Coordenar as políticas orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa;

5. Fixar as diretrizes e normas da política cambial, inclusive quanto a compra e venda de ouro, e quaisquer operações em Direitos Especiais de Saque, e em moeda estrangeira;

6. Disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras.

O CMN conduz o SFN com sua atividade regulatória por meio da elaboração de atos normativos, que chamamos de resoluções. Elas são deliberadas pelo CMN e publicadas no site do Banco Central do Brasil.

Banco Central do Brasil (BACEN)

Em primeiro lugar, é importante termos em mente que o BACEN é o principal órgão executor do SFN. A sua função consiste em assegurar a estabilidade de preço no território nacional, ou seja, controlar a inflação dentro de alguns parâmetros pré-estabelecidos.

Seu trabalho é criar normativas que conduzam todo o sistema para que a meta de inflação seja batida, isso através da taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia). Ele zela pela estabilidade do Sistema Financeiro Nacional e busca suavizar as flutuações do nível de atividade econômica, fomentando então o pleno emprego.

Quanto à sua estrutura organizacional, podemos dizer que é comandado por uma diretoria colegiada, composta por nove membros, sendo presidente e oito diretores (cada diretor responsável por uma diretoria específica).

O mandato do presidente do BC tem a duração de 4 anos, não coincidentes com o do Presidente da República, visando que não haja nenhum beneficiamento ou intervenção política nas decisões.

Existe a possibilidade de um processo de exoneração do presidente e seus diretores, sendo aberto o processo levando em consideração os respectivos casos:

- Em caso de enfermidade e impossibilidade de exercer a função;
- Por solicitação própria de ausentar-se da função;
- Desempenho insuficiente apresentado e comprovado;
- Incorrência em crimes que o impeçam de exercer a função do cargo.

De dois em dois anos, temos a entrada de dois diretores, sempre com o fluxo de troca sendo feito em paralelo ao período de mandato do Presidente da República. Os diretores entram a partir da indicação do Presidente da República com aprovação do Senado Federal.

O BACEN possui atribuições muito claras, sendo elas assegurar a estabilidade de preço de forma autônoma, executando a política monetária, cambial e creditícia, sendo o depositário das reservas oficiais de ouro e capitais estrangeiros, dentro dos termos da lei. Recebe os depósitos compulsórios e executa os serviços do meio circulante, gerindo o SPB (Sistema de Pagamentos Brasileiro) e SPI (Sistema de Pagamentos Instantâneos). Bem como a regulação e emissão de papel moeda, fiscalizando ainda, as instituições financeiras – criando penas previstas e autorizando o funcionamento dessas instituições. Um trabalho de proteção ao cliente, por assim dizer.

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Em primeiro lugar, pontuamos que a CVM é conferida como uma entidade autárquica em regime especial, possuindo uma ausência de subordinação quando refere-se a Valores Mobiliários, não remetendo-se a nenhum outro órgão, tendo total autonomia. A sua independência é administrativa e possui um mandato fixo.

Composição da CVM:

- 1 presidente;
- 4 diretores.

Mesmo sendo autônoma, o seu processo de nomeação de diretores e presidentes depende da aprovação do Senado Federal. Essa particularidade corresponde ao fato dela ser autônoma, mas não completamente independente, pois a sua composição depende da aprovação de outro órgão, o Senado Federal.

Seu trabalho consiste no desenvolvimento do mercado de valores mobiliários (ações, debêntures, derivativos, por exemplo). Zelando pelo funcionamento do mercado de capitais, com a fiscalização da emissão, registro, negociação e distribuição dos títulos emitidos pelas sociedades de capital aberto (S/As). Em suma, assegura o acesso público às informações, investigando e punindo o descumprimento da regulação estabelecida.

Corretoras e distribuidoras são fiscalizadas pela CVM? Não, de fato quem faz a fiscalização dessas é o BACEN. A CVM atua na fiscalização da emissão, distribuição e negociação dos títulos emitidos. É importante termos essa distinção muito bem estabelecida quanto à área de atuação do BACEN e da CVM.

Superintendência de Seguros Privados (SUSEP)

Quanto à definição da SUSEP, também falamos de uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Economia, cujo seu objetivo é o controle e a fiscalização dos mercados de seguro, previdência complementar aberta, capitalização e resseguro.

Quais as principais atribuições da SUSEP?

- Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das seguradoras;
- Zelando pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados em supervisão;
- Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP (Conselho Nacional de Seguro Privado);
- Investigar e punir descumprimentos à regulação de mercados de seguros e previdência complementar aberta.

Em resumo, a estrutura de funcionamento se dá da seguinte forma: o órgão normativo que criará as regras que serão aplicadas fiscalizadas pela SUSEP e é CNSP. O fluxo de autonomia e execução desses dois órgãos se complementa.

PREVIC – Superintendência Nacional de Previdência Complementar

PREVIC É SUPERVISIONADA PELO CNPC

Para complementar a renda quando da aposentadoria o trabalhador pode fazer, entre outras coisas, uma previdência complementar. Ela pode ser aberta (como o VGBL e o PGBL) que qualquer investidor pode acessar, ou escolher uma previdência fechada.

A previdência fechada, como o nome sugere, é um plano restrito a um grupo de trabalhadores, normalmente colaboradores de uma mesma empresa.

- Cuida dos fundos de pensão;
- Entidade fechada de previdência complementar.
- Funcionário de empresas grande como Petrobras, Bradesco, tem planos exclusivos de previdência para funcionários.

A PREVIC supervisiona esses planos.

A PREVIC está para a previdência complementar fechada assim como a Susep está para a previdência complementar aberta.

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é uma autarquia de natureza especial, dotada de autonomia administrativa e financeira e patrimônio próprio, vinculada ao Ministério do Trabalho e Previdência, com sede e foro no Distrito Federal, tendo atuação em todo o território nacional como entidade de fiscalização e supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado pelas referidas entidades.

MACETE PARA A PROVA!

SUSEP > Previdência Aberta
PREVIC > Previdência Fechada

Basiléia

O Comitê de Basileia para Supervisão Bancária (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) é o fórum internacional para discussão e formulação de recomendações para a regulação prudencial e cooperação para supervisão bancária, composto por 45 autoridades monetárias e supervisoras de 28 jurisdições. O Comitê de Basileia – criado em 1974 no âmbito do Banco de Compensações Internacionais (Bank for International Settlements – BIS) tem por objetivo reforçar a regulação, a supervisão e as melhores práticas bancárias para a promoção da estabilidade financeira.

Basiléia I (1988)

Objetivo era encontrar novas práticas para regulação e supervisão bancárias com intuito de encontrar uma estabilidade financeira para o mercado financeiro internacional.

Foi criado o mínimo de capital exigido para cobertura de risco de crédito, famoso índice Basiléia.

No Brasil, o índice a ser obedecido é de 8%. O porcentual significa que, para cada R$ 100,00 que um banco empresta, a instituição precisa ter R$ 8,00, levando-se em consideração o nível mínimo regulatório. O CMN exige uma índice no Brasil superior ao índice basiléira, dando assim mais segurança ainda ao sistema financeiro nacional em relação ao mundo.

No Brasil, esse índice atual é aproximado de 16%.

Basiléia II (2004)

Evolução do Basiléia I e criação aos três pilares fundamentais:

Pilar I: critérios para o cálculo dos requerimentos mínimos de capital (riscos de crédito, mercado e operacional)

Pilar II: princípios de supervisão para a revisão de processos internos de avaliação da adequação de capital, de forma a incentivar a aplicação, pelos próprios supervisionados, de melhores práticas de gerenciamento de riscos por meio do seu monitoramento e mitigação.

Pilar III: incentivo à disciplina de mercado por meio de requerimentos de divulgação ampla de informações relacionadas aos riscos assumidos pelas instituições.

Basiléia IIII (2010)

O arcabouço das recomendações conhecidas como “Basileia III” é a resposta à crise financeira internacional de 2007/2008. Divulgado pelo Comitê de Basileia a partir de 2010, as novas recomendações têm como objetivo o fortalecimento da capacidade de as instituições financeiras absorverem choques provenientes do próprio sistema financeiro ou dos demais setores da economia, reduzindo o risco de propagação de crises financeiras para a economia real, bem como eventual efeito dominó no sistema financeiro em virtude de seu agravamento.

Instituições Financeiras

Instituição financeira é uma organização cuja finalidade é otimizar a alocação de capitais financeiros próprios e/ou de terceiros, obedecendo uma correlação de risco, custo e prazo que atenda aos objetivos dos seus patrocinadores incluindo pessoas físicas ou jurídicas que tenham interesses em sua operação como acionistas, clientes, colaboradores, Cooperados, fornecedores, agências reguladoras do mercado onde a organização opere.

Bancos: Comerciais, Investimento e Múltiplos

Comerciais

Existem diversas classificações para bancos, sendo os comerciais instituições financeiras privadas ou públicas, constituídas no regimento de Sociedade Anônima (SA). O foco dessa modalidade de banco está focado no curto e médio prazo.

Suas funções são voltadas para a captação de recursos através do depósito à vista (conta corrente). Ainda, a captação de recursos através de depósitos à prazo (CDB - Certificados de Depósito Bancário e Letra Financeira, por exemplo). Há ainda a abertura de crédito simples em conta corrente (cheque-especial, por exemplo). Exercendo suas prestações de serviços comuns, como cobranças bancárias, arrecadação de tarifas e tributos públicos, entre outros serviços semelhantes.

Uma característica interessante dos Bancos Comerciais, é que é possível realizar empréstimos e investimentos no mesmo lugar. É possível tomar dinheiro e também emprestar o seu dinheiro (investimento). Os Bancos Comerciais possuem essa versatilidade, gerando todo um fluxo com os outros utilizadores do banco.

Investimentos

Instituição com foco total em investimentos, fomentando investimentos de médio e longo prazo para Pessoa Física e Jurídica. Sendo uma das características principais o período de foco dos investimentos.

Suas funções principais são simples, voltadas para a:

- Captação de recursos através de depósito à prazo;
- Administração de fundos de investimentos;
- Abertura de capital e subscrição de novas ações de uma empresa;
- Concessão de empréstimos para capital de giro e fixo;
- Subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários;
- Distribuição de valores mobiliários.

Múltiplos

Basicamente, nessa modalidade, é possível ter na mesma carteira operação de Banco Comercial e de Investimento. Em uma das suas carteiras, obrigatoriamente, deve ser Comercial ou de Investimento, podendo os Bancos Múltiplos com carteira comercial captar depósitos à vista.

É importante entendermos essa limitação quanto a carteira comercial e a captação de depósitos à vista, porque essa modalidade de bancos abre a possibilidade de operar com o CNPJ (Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica) da

carteira, mas publicar balanços em um único CNPJ, o do referente ao Banco Múltiplo. Esse processo facilita a visualização do investimento, possuindo apenas um balanço, mesmo que possuam outros CNPJs.

Outros Tipos de Bancos

Sociedade de Crédito Imobiliário: Responsável por conceder empréstimos para o financiamento imobiliário;

Sociedade de Crédito de Financiamento e Investimento: Responsável pela concessão de empréstimos diretos ao consumidor;

Bancos de Desenvolvimento: Fornecem os recursos financeiros para financiamentos a médio e longo prazo de programas e projetos capazes de gerar desenvolvimento (BNDES - Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, por exemplo);

Bancos de Arrendamento Mercantil: Responsável por arrendar uma mercadoria (máquinas e equipamentos, por exemplo) para pessoas físicas e empresas.

Outros intermediários (DTVM E CTVM)

Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários (CTVM)

Lembra da XP INVESTIMENTOS, CLEAR, RICO? Você que está por dentro das notícias do mercado financeiro já deve ter ouvido falar de uma delas.

As corretoras são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações ou por quotas de responsabilidade limitada.

Uma corretora tem, como principal, função promover a intermediação de títulos e valores mobiliários e, boa parte dessas negociações, são feitas via B3. Ou seja, para o investidor ter acesso aos produtos negociados na bolsa de valores é necessário que ele o faça por intermédio de uma corretora.

Uma coisa importante: embora uma corretora esteja ligada a negociação de ativos na bolsa de valores, suas **funções vão muito além disso**.

Vamos destacar algumas aqui:

* operar em bolsas de valores, mercadorias e futuros por conta própria ou de terceiros;

* subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado;

* comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros;

* encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários;

* exercer funções de agente fiduciário;

* instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;

*emitir certificados de depósito de ações;

* intermediar operações de câmbio;

* praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes;

* praticar operações de conta margem;

Além disso, as corretoras também podem auxiliar os investidores com a disponibilização para clientes de informações provenientes de seus departamentos técnicos ou de análises de empresas, títulos e fundos de investimento.

OBS: em sua atuação as corretoras estão sujeitas à fiscalização da bolsa de valores(B3), da CVM e do BACEN.

Bolsa de Valores Brasileira(B3) – Brasil, Bolsa e Balcão

A bolsa de valores tem um papel importante de intermediação pois fornece um ambiente eletrônico para negociação de títulos e valores mobiliários. **Através da bolsa que investidores podem comprar e vender ativos no mercado**.

A negociação em ambiente de bolsa busca a **melhor formação de preços**, por meio de um nível elevado de transparência anterior e posterior à negociação, uma vez que a bolsa divulga em tempo real as ofertas de compra e venda inseridas em seus sistemas, assim como as operações realizadas.

No Brasil, a B3 é a bolsa multiativos e multimercado que atua como central depositária de a vos, câmara de compensação e liquidação, bem como contraparte central garantidora. Como administradora de mercados

organizados de bolsa e balcão no Brasil, a B3 oferece estrutura integrada de negociação e pós-negociação para todas as principais classes de ativos.

As negociações na bolsa de valores são feitas por meio de instituições habilitadas, ou seja, o investidor não pode acessar o ambiente de negociação da bolsa, a não ser por meio de uma instituição financeira habilitada.

Na B3 negocia-se, entre outras coisas:

* ações de empresas sociedades anônimas (SA);

* derivativos (contratos que derivam de um outro ativo, podendo ser esse outro ativo ações, commodities, moedas e taxas);

* cotas de fundos de investimentos;

Clearing Houses - Câmaras de Liquidação

Os sistemas de liquidação e custódia são chamados de clearing. Por isso, guarde bem esse nome pois vamos usar muito durante todo seu curso.

As **clearing** houses são responsáveis por trazer **segurança ao sistema financeiro.**

Imagine que todos os dias milhões de transações circulam no mercado. Como faríamos o controle disso? Como teríamos a certeza de que uma ação comprada por um investidor foi mesmo colocada em nome desse investidor após a compra?

Os títulos que são negociados hoje no sistema financeiro são somente escriturais, ou seja, não existe os títulos físicos, somente informação lógica nos sistemas.

Temos 2 Sistemas independentes responsáveis por custodiar e liquidar as transações:

* **SELIC** (sistema especial de liquidação e custódia) : responsável pela custódia (guarda) e liquidação de Títulos públicos Federais negociados no mercado interbancário ou mercado de balcão.

* **Clearing da B3:** responsável por custodiar e liquidar os ativos negociados no ambiente da Bolsa de Valores, bem como o registro de títulos de renda fixa e derivativos no mercado de balcão.

Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB)

O SPB é o **conjunto de entidades, sistemas e mecanismos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência** de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários.

Desde 2002, quando houve uma grande reforma no SPB decorrente da edição da Lei 10.214/2001 (conhecida como “Lei do SPB” e que estabeleceu o fundamento legal e regulatório das câmaras de compensação e liquidação), proporcionou-se a interligação dos sistemas dos participantes do mercado. Isso de modo que pessoas físicas, empresas, governos e instituições financeiras passaram a poder realizar transferências de dinheiro para pagamentos, cobertura de saldos, aplicações e outras finalidades com muito mais segurança e rapidez.

Hoje o SPB é integrado por serviços de:

- compensação de cheques;
- compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito;
- transferência de fundos e de outros avos financeiros;
- compensação e liquidação de operações com títulos e valores mobiliários;
- compensação e liquidação de operações realizadas embolsas de mercadorias e de futuros e outras entidades.
- Além disso,o SPB se caracteriza atualmente pela base legal sólida e abrangente, pelo uso obrigatório de contrapartes centrais para a liquidação de obrigações, pela certeza da liquidação dada pela contraparte central com base em mecanismos de gerenciamento de riscos e salva guardas,bem como pela irrevogabilidade e finalidade das liquidações.

SPI

Embora esse assunto ainda não esteja previsto em edital, vale a pena darmos uma pequena pincelada nele. O Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) é a infraestrutura centralizada e única para liquidação de pagamentos instantâneos entre instituições distintas no Brasil. Em outras palavras, estamos falando do PIX.

Tipos de investidores

Investidor Profissional

O Investidor profissional é aquele que atende aos critérios descritos na instrução CVM 554. **É considerado um investidor com conhecimentos avançados de mercado e, por se enquadrar nesse perfil de investidor, terá acesso a produtos financeiros diferenciados**.

Os Investidores Profissionais são:

I. instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
II. companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
III. entidades abertas e fechadas de previdência complementar;
IV. pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, de acordo com o Anexo 9-A;
V. fundos de investimento;
VI. clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;
VII. agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;
VIII. investidores não residentes.” (NR)

São considerados investidores qualificados:

I. investidores profissionais;
II. pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio.
III. as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e
IV. clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados.” (NR)

OBS: Todo investidor PROFISSIONAL é, por lei, também QUALIFICADO.

Investidor não-residente

É a pessoa física ou jurídica, fundos e outras entidades de investimentos individuais ou coletivas, com residência, sede ou domicílio no exterior, que investem os seus recursos no país. Simplesmente algum investidor de fora do país que investe no Brasil.

OBS: Todo investidor não-residente é investidor PROFISSIONAL, guarde para sua prova!!

ANBIMA - Associação Brasileira dos Mercados Financeiros e de Capitais

A ANBIMA é uma associação privada e foi criada em 2009, mas sua história começou antes. Isso porque é fruto da fusão de duas outras associações, a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), criada em 1967, e a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima), criada em 1971.

A ANBIMA tem função de autorregular o mercado de capitais, em outras palavras, ela cria, através de seus códigos de regulação e melhores práticas, procedimentos para que seus participantes (os associados) possam exercer suas funções no mercado com mais ética e transparência dando, aos investidores, melhores subsídios na tomada de decisão por investimentos.

Agora vamos falar sobre o código de regulação e as melhores práticas para o programa de certificação continuada.

Códigos Anbima de Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada

Objetivo e Abrangência ao Código

O Código tem como objetivo estabelecer princípios e regras para elevação e capacitação técnica dos profissionais das Instituições Participantes. Destinado aos bancos (múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento), sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, Administradores Fiduciários e Gestores de Recursos de Terceiros.

Como eu disse, a ANBIMA não tem força reguladora, mas seus participantes, regulamentados pelo BACEN e CVM, concordam com o fato de que o desempenho adequado das Atividades

Elegíveis excede o limite de simples cumprimento da Regulação aplicada a eles. Dessa forma, devem submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este Código.

Em outras palavras, estou dizendo que o código da ANBIMA complementa a regulação e seus participantes estão de acordo com isso. Já que estou frisando que o Código não se sobrepõe à regulação, é importante destacar que, caso haja alguma divergência entre eles, devemos sempre desprezar o Código e observar a regulação.

Associação e Adesão ao Código

As instituições que desejarem se associar à ANBIMA ou aderir ao Código deverão ter seus pedidos de associação ou adesão aprovados pela maioria dos membros da Diretoria, observadas as regras previstas no Estatuto Social da Associação. Vale apontar que a instituição, mesmo que não seja associada à ANBIMA, pode solicitar aprovação e tentar aderir a este código

Certificações

O motivo de você estar aqui né??? ☺

A ANBIMA é responsável diretamente, pela expedição de 6 importantes certificações no mercado financeiro. A Certificação profissional Anbima série 10 (CPA 10), a Certificação profissional Anbima série 20 (CPA 20), Certificação de especialista Anbima (CEA) e a Certificação de Gestores da Anbima (CGA), onde recentemente ocorreu uma divisão que resultou na divisão em três novas certificações: a CFG, certificação que atesta o conhecimento dos fundamentos de gestão; a CGE, que habilita profissionais a serem gestores de fundos estruturados; e a CGA, que autoriza a gestão dos fundos mais “tradicionais”

As certificações CPA-10, CPA-20 e CEA possuem relação entre suas atividades e dominância entre si. Ou seja, a CPA-20 têm dominância na CPA-10 e a CEA tem dominância na CPA-20 e na CPA-10. Em outras palavras, estou afirmando que com a CPA-20 você pode exercer funções da CPA-20 e

da CPA-10 e, com a certificação da CEA você pode exercer as funções de CPA-10, CPA-20 e CEA.

Vale destacar que as certificações CGA, CGE e CFG não possuem nenhuma relação às demais. Ou seja, o profissional com estas certificações estão habilitados para serem gestores de carteiras, mas não podem exercer funções da demais certificações.

O profissional que é aprovado no exame de certificação que possui vínculo com uma instituição participante da Anbima é considerado um profissional certificado, ao passo que o profissional que é aprovado no exame, mas não tem vínculo com uma instituição é considerado profissional aprovado.

A diferença entre profissional certificado e aprovado é o prazo de vencimento de sua certificação. O certificado tem prazo de validade de 5 anos, o aprovado tem validade de 3 anos.

OBS: Tanto o profissional CERTIFICADO, como o profissional APROVADO podem usar o SELO ANBIMA.

Princípios Gerais dos Códigos ANBIMA

- Adesão à Anbima é voluntária;
- Os códigos da ANBIMA não sobrepõe a regulação;
- Para os participantes da ANBIMA, a adesão e o cumprimento dos códigos é obrigatório;
- Uma empresa não participante da ANBIMA pode aderir a um determinado código de maneira voluntária;

O que acontece caso um dos tópicos não seja cumprido pela instituição participante?

Bem, se você ou seu empregador não cumprir um dos tópicos acima seu empregador está sujeito a algumas penalidades:

I. **Advertência pública;**
II. **Multa de até 250 vezes o valor da maior mensalidade recebida pela ANBIMA;**
III. **Proibição temporária do uso do Selo ANBIMA;**
IV. **Desligamento da ANBIMA.**

Código ANBIMA para Distribuição de Produtos de Investimento

O que é Distribuição de Produtos de Investimento?

(I) Oferta de Produtos de Investimento de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais ou qualquer outro meio estabelecido para este fim; e

(II) atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados.

O que são Instituições Participantes?

Instituições Associadas à ANBIMA ou instituições aderentes a este Código.

Quais são os objetivos do Código?

I. A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais;
II. **A concorrência leal**;
III. **A padronização de seus procedimentos**;

IV. O estímulo ao adequado funcionamento da Distribuição de Produtos de Investimento;
V. **A transparência no relacionamento** com os investidores, de acordo com o canal utilizado e as características dos investimentos; e
VI. A qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na Distribuição de Produtos de Investimento.

O que engloba a distribuição:

Distribuição de Produtos de Investimento:

(i) oferta de Produtos de Investimento de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, Canais Digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para este fim;

(ii) atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investi- mentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados

O que são Produtos de Investimento?

Produtos de Investimento: valores mobiliários e ativos financeiros definidos pela Comissão de Valores Mobiliários e/ou pelo Banco Central do Brasil.

ATENÇÃO!

Para os fins do Código de Distribuição de Produtos de Investimento, não são considerados produtos de investimento a caderneta de poupança e os planos de previdência aberto e fechado.

O que é o Material Publicitário?

A Instituição Participante, ao divulgar Material Publicitário em qualquer meio de comunicação disponível, deve incluir, em destaque, link ou caminho direcionando investidores ou potenciais investidores ao Material Técnico sobre o(s) Produto(s) de Investimento mencionado(s), de modo que haja conhecimento de todas as informações, características e riscos do investimento.

Quem é considerado Private?

Segundo o Código de Distribuição de Produtos de Investimento a Distribuição de Produtos de Investimento para o segmento Private é destinada a investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, 5 (cinco) milhões de reais, individual ou coletivamente.

Suitability

O que é: As Instituições Participantes, no exercício da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento, não podem recomendar Produtos de Investimento, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do investidor

Classificação dos produtos de investimento conforme o risco:

Para verificar a adequação dos Produtos de Investimento ao perfil do investidor, as Instituições Participantes devem classificar seus produtos, considerando, no mínimo:

I. Os riscos associados ao Produto de Investimento e seus ativos subjacentes, conforme as regras e procedimentos ANBIMA de Suitability, publicadas no site da Associação na internet.
II. O perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao Produto de Investimento.
III. A existência de garantias.
IV. Os prazos de carência.

Cliente Private

A Distribuição de Produtos de Investimento para os investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, 5 (cinco) milhões de reais, individual ou coletivamente

O nome atual desse código é “Código ANBIMA para Ofertas Públicas”.

PROPÓSITO E ABRANGÊNCIA

O objetivo estabelecer princípios e regras para as atividades de estruturação, coordenação e distribuição de ofertas públicas de valores mobiliários e ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários, visando propiciar a transparência e o adequado funcionamento do mercado

Está dispensado de observar o código, ofertas como:

I. As Ofertas Restritas, nos termos da Regulação em vigor, que não sejam de debêntures e de ações
II. As Ofertas Públicas de lote único e indivisível de valores mobiliários, salvo se utilizarem Prospecto
III. As Ofertas Públicas de valores mobiliários **de emissão de empresas de pequeno porte e de microempresas, assim definidas em lei, salvo se utilizarem Prospecto**
IV. As Ofertas Públicas de ações de propriedade da União, Estados, Distrito Federal e municípios
V. As Ofertas Públicas de quotas de quaisquer fundos de investimento, incluindo os fundos estruturados (tais como FIP, FIDC, FII e FUNCINE)
VI. As Ofertas Públicas de certificados de operações estruturadas (COE)

As Ofertas de citadas devem ser registradas na ANBIMA apenas para fins do envio de informações para a base de dados da mesma.

PRINCÍPIOS GERAIS

As instituições participantes devem observar os seguintes princípios e regras em suas atividades relacionadas às operações de Oferta Pública de que participem:

I. Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência;
II. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste Código, na legislação pertinente e/ou nas demais normas estabelecidas pela ANBIMA;

III. Evitar a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, bem como de quaisquer outras práticas que contrariem os princípios contidos no presente Código, respeitando os princípios de livre negociação;
IV. Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas durante o período em que prestarem as atividades reguladas por este Código;
V. Buscar desenvolver suas atividades com vistas a incentivar o mercado secundário de valores mobiliários, respeitadas as características de cada Oferta Pública.

DOCUMENTOS DA OFERTA

Nas Ofertas Públicas em que atuem na qualidade de coordenadores, as instituições participantes devem, na forma deste Código, zelar pela elaboração do prospecto e do formulário de referência, a fim de que apresentem informações suficientes, claras e precisas, para que o investidor tome a decisão de investimento com as informações necessárias disponíveis.

MELHORES PRÁTICAS

Como deve ser a publicidade e divulgação dos produtos de investimentos?

Todo o material utilizado para publicidade dos Produtos de Investimento é de responsabilidade de quem o divulga, inclusive no que se refere à conformidade de tal material com as normas do presente Código. Caso a divulgação seja feita por um prestador de serviço, este deve obter, antes da divulgação, aprovação expressa da instituição participante.

É vedada a divulgação de comparativo entre Produtos de Investimento de diferentes instituições, diferentes naturezas e/ou categoria diversa.

Toda publicidade, exceto aquela veiculada em rádio ou short message servic (SMS), deve obedecer às seguintes regras na divulgação de avisos ao investido:

1. Publicidade que não possua selo ANBIMA:
a. **ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.**

2. Publicidade que faça referência a histórico de rentabilidade:
a. **A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.**

3. Publicidade que mencione Produto de Investimento que não possua a garantia do Fundo Garantidor de Crédito:

a. **TRATA-SE DE UMA MODALIDADE DE INVESTIMENTO QUE NÃO CONTA COM A GARANTIA DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC).**

4. Publicidade que divulgue simulação de rentabilidade:
a. **AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES**.

5. **Nas divulgações de fundos em sites na internet, as informações mínimas obrigatórias são:**

I. **Política de investimento**;
II. Classificação de risco do Fundo;
III. Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);
IV. **Limites mínimos e máximos** de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no Fundo;
V. **Taxa de administração**, de performance e demais taxas, se houver;
VI. **Rentabilidade,** observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;

VII**. Avisos obrigatórios**, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável; e

VIII. Referência ao local de acesso aos documentos do Fundo com explicitação do canal destinado ao **atendimento a investidores.**

Conceitos de Lavagem de Dinheiro e Prevenção a Lavagem de Dinheiro

Em termos simples, a **lavagem de dinheiro** corresponde à prática pela qual se inserem na economia formal recursos decorrentes de atividades ilícitas, **por meio da ocultação ou dissimulação de sua verdadeira origem.**

Em sua forma mais recorrente, portanto, a lavagem de dinheiro envolve **três etapas independentes**, que muitas vezes ocorrem de forma sequencial ou simultânea.

Colocação: a primeira etapa do processo é a inserção do dinheiro no sistema econômico. A colocação se efetua por meio de depósitos, compra de instrumentos negociáveis ou compra de bens. Para dificultar a identificação da procedência do dinheiro, os criminosos aplicam técnicas sofisticadas, tais como o fracionamento dos valores em quantias menores e a utilização de

estabelecimentos comerciais que usualmente trabalham com dinheiro em espécie;

Ocultação: a segunda etapa do processo consiste em dificultar o rastreamento contábil dos recursos ilícitos. O objetivo é quebrar a cadeia de evidências que conecta o dinheiro à sua origem ilícita. Os criminosos buscam movimentá-lo de forma eletrônica, transferindo os ativos para contas anônimas, preferencialmente em países amparados por fortes leis de sigilo bancário;

Integração: na última etapa, os ativos são incorporados formalmente ao sistema econômico. As organizações criminosas buscam investir em empreendimentos que facilitem suas atividades – podendo tais sociedades prestarem serviços entre si. Uma vez formada a cadeia, torna-se cada vez mais fácil legitimar o dinheiro ilegal.

Na legislação brasileira, o conceito de lavagem está expresso na Lei 9.613/98 que, em seu artigo 1°, conceitua o crime de lavagem como “ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal”.

Contudo, é importante notar que o referido artigo, em seus parágrafos 1° e 2°, impõe as mesmas penas para quem:

“(...) ocultar ou dissimular a utilização de bens, direitos ou valores provenientes de infração penal:

* os converte em ativos ilícitos;

* os adquire, recebe, troca, negocia, dá ou recebe em garantia, guarda, tem em depósito, movimenta ou transfere;

* importa ou exporta bens com valores não correspondentes aos verdadeiros;

* utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal;

* participa de grupo, associação ou escritório tendo conhecimento de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta Lei.

No Brasil, o combate ao crime de lavagem de dinheiro é capitaneado pelo Conselho de Controle de Atividades Financeiras, o COAF.

Resumindo: ficam sujeitas às punições aplicáveis aos crimes de lavagem de dinheiro todos que de alguma forma contribuem para qualquer uma das etapas tradicionais do processo de lavagem de dinheiro.

GAFI – Grupo de ação financeira contra lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo

O Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo (Gafi/FATF) **é uma organização intergovernamental cujo propósito é desenvolver e promover políticas nacionais e internacionais de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo**.

Periodicamente, o Gafi realiza avaliação dos países membros acerca da implementação de medidas de prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

Criado em 1989, o Gafi é um organismo elaborador de políticas que atua visando a gerar a vontade política necessária para realizar reformas legislativas e regulatórias nessas áreas.

O GAFI, como vimos, é um grupo que não tem força de lei ou reguladora em nossa país. Em nosso país, temos como principal órgão de prevenção a lavagem de dinheiro, o COAF. Veremos a seguir.

COAF - Conselho de Atividades Financeiras

Trata-se de um órgão brasileiro responsável por combater a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo no país. Ele foi criado em 1998 pela Lei nº 9.613, que estabeleceu normas para prevenir e combater esses crimes. É importante saber que o COAF está vinculado administrativamente ao Banco Central do Brasil.

O COAF é uma unidade de inteligência financeira vinculada administrativamente ao Banco Central do Brasil (BACEN) e atua como um órgão centralizador de informações sobre operações financeiras suspeitas. Ele tem acesso a dados financeiros de diversas fontes, como bancos, corretoras, cartórios e outros órgãos públicos, e pode analisar essas informações para identificar possíveis atividades ilícitas.

Além disso, o COAF também é responsável por regulamentar e fiscalizar as atividades de determinados setores acadêmicos, como as empresas que prestam serviços de câmbio e as corretoras de valores. Ele tem o poder de impor

e multar as empresas que não compram conforme suas normas. As informações coletadas pelo COAF são compartilhadas com outros órgãos públicos, como a Polícia Federal e o Ministério Público, que podem usar essas informações para investigar e processar crimes de lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo.

Em resumo, o COAF é um importante órgão de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo no Brasil, que tem a responsabilidade de monitorar e analisar as atividades financeiras suspeitas e regulamentar e fiscalizar as empresas que atuam em setores com esses crimes.

Além do COAF, outras autoridades como o BACEN, a CVM, a Polícia Federal, a Receita Federal, a Controladoria-Geral da União e o Ministério Público cumprem importante papel no combate à lavagem de dinheiro.

Para deixarmos ainda mais claro, **quanto às competências do COAF**:

1. Receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas;

2. Comunicar às autoridades competentes para a instauração dos procedimentos cabíveis nas situações em que o Conselho concluir pela existência, ou fundados indícios, de crimes de “lavagem”, ocultação de bens, direitos e valores, ou de qualquer outro ilícito;

3. Coordenar e propor mecanismos de cooperação e de troca de informações que viabilizem ações rápidas e eficientes no combate à ocultação ou dissimulação de bens, direitos e valores;

4. Disciplinar e aplicar penas administrativas;

5. Regular os setores econômicos para os quais não haja órgão regulador ou fiscalizador próprio;

Nesses casos, cabe ao Coaf definir as pessoas abrangidas e os meios e critérios para envio de comunicações, bem como a expedição das instruções para a identificação de clientes e manutenção de registros de transações, além da aplicação de sanções previstas em lei.

Convenção de Viena

Foi uma convenção contra o tráfico ilícito de entorpecentes e de substâncias psicotrópicas.

“O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, usando da atribuição que lhe confere o art. 84, inciso IV da Cons- tituição, e considerando que a Convenção Contra o Tráfico Ilícito de Entorpecentes e Substâncias Psicotrópicas, foi concluída em Viena, a 20 de dezembro de 1988;

Considerando que a referida Convenção foi aprovada pelo Congresso Nacional, pelo Decreto Legislativo n° 162, de 14 de junho de 1991;”.

Abordagem Baseada em Risco

A abordagem baseada em risco (ABR) é o eixo central das normas de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo, acompanhando as diretrizes mundiais. Essa abordagem exige métricas e metodologias a serem adotadas com a premissa de dar maior conscientização e responsabilidade para a alta administração das Instituições.

As Instituições devem identificar, avaliar e compreender os riscos de Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Terrorismo (LD-FT), tomando medidas e aplicando recursos com o objetivo de mitigá-los de forma efetiva. Assim, essas Instituições devem aplicar um ABR de forma que as medidas de prevenção ou mitigação de LD-FT sejam proporcionais ou da mesma altura que os riscos identificados. Recurso essencial para o combate.

ABR exige que as Instituições tenham sistemas e controles compatíveis com os riscos específicos de LD-FT. Assim, a avaliação desses riscos é um dos passos mais importantes para um bom programa de PLD-FT. Em uma situação em que os riscos de LD-FT aumentam, os controles e sistemas devem proporcionalmente se tornarem mais rigorosos se necessário.

Para implementação da ABR, é necessário o envolvimento da área de PLD-FT, de negócios, gerenciamento de riscos, compliance, controles internos e a área jurídica.

O risco é dinâmico e sempre deve ser reavaliado. Necessário assim que uma revisão aconteça em intervalos regulares ou se houver alteração na classificação do risco. A periodicidade da revisão do ABR será a critério de cada instituição.

A metodologia do ABR de cada instituição deve ser elaborada a partir de seus critérios, sendo a formalizada e passível a verificação, observando o porte, estrutura, natureza das atividades, complexidade de produtos/serviços, perfil

dos clientes e seus valores incompatíveis com a fonte de renda declarada. Lembrando que devem respeitar as demais exigências dos reguladores e autorreguladores existentes no mercado.

Exemplo: É essencial que a Política de PLD-FT (Prevenção à Lavagem de Dinheiro - Financiamento ao Terrorismo) busque identificar os riscos presentes e ofereça medidas proporcionais para mitigá-los. Como evitar criminosos de investir em, por exemplo: Fundos estruturados (FIPs, FIDCs e FIIs).

* FIPs (Fundos de Investimento em Participações) - implementação de processos de monitoramento feitos pela instituição (ou empresa/escritório especializado contratado) para averiguar indícios de LD-FT na empresa a receber o investimento. Exemplos de cuidados: analisar a estrutura societária da empresa objeto, verificação de apontamentos em listas restritivas ou mídias negativas (sobre a empresa, sócios ou administradores). Também é interessante a análise da Contraparte (empresa objeto).

* FIDCs (Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios) - recomendável que as instituições adotem em sua ABR, políticas de PLD-FT, levando em consideração a relevância do risco e complexidade de cada FIDC. Observando cedentes e sacados analisando representatividade financeira expressiva ou concentração em um mesmo cedente e/ou sacado, por exemplo.

* FII (Fundo de Investimento em Imóveis) - Seguir as metodologias de sua ABR, atendendo as políticas de PLD-FT. Conhecendo e identificando a Contraparte, como verificando a reputação e apontamentos em listas restritivas nacionais e internacionais da sociedade. Conferir também informações sobre o Ativo que pretenda adquirir, atentando para a presença de terceiros não regulados.

Avaliação Interna de Risco e Indicadores de Efetividade

As Instituições devem realizar avaliação interna de risco tendo como objetivo identificar e mensurar riscos de utilização de seus produtos, serviços e novas tecnologias para a prática de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (LD-FT). Essa avaliação é necessária para avaliar a efetividade das políticas, regras e procedimentos das Instituições.

Devem, também, no limite de suas atribuições, identificar, analisar, compreender e diligenciar para mitigar os riscos de LD-FT inerentes às atividades desempenhadas nos mercados financeiros e de capitais, sempre de forma proporcional aos riscos identificados.

Esta avaliação deve ser feita pela área de PLD-FT da Instituição, controles internos, gerenciamento de riscos ou, ainda, área equivalente. A ANBIMA

não recomenda auditoria interna ou externa de fazer o relatório. Fica apenas na posição de monitoramento.

Uma avaliação mal feita pode expor a Instituição a uma operação de LD-FT, expondo a um risco legal e de imagem. Não existe risco zero para clientes, produtos, serviços e canais de distribuição. **A missão da ABR (abordagem baseada em risco) é modelar de forma adequada a classificação de risco.**

Análise de Efetividade

A circular 3978/20 prevê que as instituições devem elaborar um relatório que avalie a efetividade do cumprimento da política, regras e procedimentos para a prevenção da LD-FT. A norma prevê a obrigatoriedade do documento, sendo aprovado pelo diretor da área de PLD-FT e encaminhado para o comitê de auditoria e, quando houver, conselho de administração ou diretoria.

Banco Central elencou informações mínimas necessárias para estar no documento da Análise de Efetividade:

* Elaborado anualmente, com data-base de 31 de dezembro;

* Ser encaminhado até 31 de março do ano seguinte ao da data-base;

* Encaminhado para comitê de auditoria, conselho de administração ou/e à direção da instituição;

* Informações mínimas na avaliação de efetividade:

- métodos adotados na avaliação;
- testes aplicados;
- qualificação dos avaliadores;
- deficiências identificadas no processo;
- procedimentos de conhecer clientes, com validação de informações;
- procedimento de monitoramento e comunicação ao Coaf;
- governança da política PL-FT;
- medidas de desenvolvimento da cultura organizacional PL-FT;
- programas de capacitação periódica do pessoal envolvido no processo;
- procedimentos para conhecer funcionários, parceiros e terceirizados; e
- ações de regularização a partir dos apontamentos da auditoria interna e supervisão do BACEN.

Os **indicadores de efetividade permitem estabelecer estatísticas capazes de comprovar a efetividade do processo de mitigar os riscos de LD-FT.** A classificação de risco dos clientes deve seguir a avaliação interna de risco da Instituição, detalhada em sua Abordagem Baseada em Risco. Deve considerar o perfil de risco LD-FT do cliente, a natureza da relação do negócio e as operações solicitadas. Esta classificação deve acompanhar a evolução do

relacionamento com os clientes, conforme os critérios e metodologias da Política de PLD-FT da Instituição.

Sobre a classificação de risco dos clientes, recomenda-se que as instituições observam seguintes fatores:

* Relacionamento comercial com PEP, organizações sem fins lucrativos, clientes ou terceiros de países de risco alto (de acordo com a classificação GAFI - Grupo de ação financeira internacional).

* Instituições financeiras que operam com produtos offshore;

* Clientes que atuem em negócios classificados de alto risco na metodologia de ADR da instituição;

* Transações atípicas ou com valores incompatíveis com a fonte de renda do Cliente;

* Consultas de autoridades governamentais, como intimações relativas a ilícitos de LD-FT.

A título de exemplo, se, com base na ABR da Instituição, for necessário o contato com um Cliente ativo para obter ou atualizar informações ou dirimir divergências, a impossibilidade de contato ou ausência de resposta podem ser consideradas pela Instituição na classificação de risco do Cliente ou para justificar, por exemplo, a decisão de encerrar ou não o relacionamento comercial.

Assim, para análise e elementos de classificação, as listas de atividades terroristas e sanções públicas pelos governos e pelas organizações internacionais são um bom ponto de partida para observar a relação ao risco de LD-FT.

Algumas listas são essenciais para cumprimento das normas da CVM e do BC, como as listas de PEPs, lista do Conselho das Nações Unidas, lista do GAFI e a lista que integra a norma da Receita Federal, contendo os países, jurisdições ou locais com tributação favorecida e com regimes fiscais privilegiados.

Beneficiários Finais

As instituições devem adotar medidas para localizar os Beneficiários Finais, que são pessoas naturais que possuem, controlam ou influenciam certas entidades ou outras pessoas naturais com o intuito de conduzir transações no mercado em seus nomes.

A dificuldade ou não conhecimento do Beneficiário Final deverá sempre estar pautado como evidência, mas apenas essa informação não caracteriza como

uma ação a ser comunicada ao COAF, por isso a Instituição deve atentar a medidas suplementares requeridas pela ICVM 617/19 e Circular BC 3978/20.

Sobre Beneficiário Final em Fundos de Investimento, apenas os Fundos Exclusivos ou Fundos com gestão irrestrita precisam localizar seus cotistas/beneficiários finais. Os demais estão dispensados de identificar, devendo cada Instituição estabelecer como irá proceder sua política PLD-FT, avaliação interna de risco e metodologia de ABR.

Identificação de Colaboradores, Parceiros, Terceirizados e Prestadores de Serviços Relevantes

Necessário a identificação e verificação, proporcional a posição que ocupam. Informações como histórico de atividade profissionais e outras informações, de acordo com a ABR da instituição.

Observando os riscos de LD-FT, **se existe algum relacionamento comercial com alguém do governo ou órgãos públicos, e não regulado** (como consultores imobiliários) ou solicita métodos de pagamentos incomuns (como pagamento em dinheiro, outras instituições não envolvidas ou pagamentos para fora do país).

Atuação das Instituições

Preocupados com o custo de observância para impedir LD-FT, os reguladores e autorreguladores alinharam que a identificação de clientes e seus beneficiários finais seja feita quando houver relacionamento comercial direto entre cliente e instituição.

Como cita o guia, o Distribuidor responsável pela distribuição do ativo financeiro possui relacionamento comercial direto com o Cliente.

Essas informações devem ser obtidas por meio das declarações do cliente, de forma não declaratória, seja por dados públicos ou privados ou de outro meio válido.

Se a conquista das informações forem mal sucedidas, isso não impede o vínculo entre a Instituição e o Cliente, mas a mesma deverá prever os riscos que possa estar exposta de acordo com suas políticas PLD-FT e metodologia ABR.

Resumidamente, quem tiver contato direto com o cliente, por exemplo em Fundos de Investimento, será o Distribuidor. Já em Fundos Exclusivos, o Gestor de Recursos, será o responsável pela obtenção de dados do cliente, conforme as exigências de cada Instituição.

Custodiante

Este tem acesso a informações sobre operações da carteira do fundo, logo deverá realizar as atividades de monitoramento, análise e comunicação. Atendendo a ICVM 617/19. Mesmo não tendo relacionamento comercial direto com o cliente.

Mas em situações que tenha este relacionamento comercial direto com o cliente, em casos de Custódia de Carteira Administrada, deverá observar integralmente a norma exigida.

Monitoramento e Análise de Operações ou Situações Atípicas

Clientes devem ser monitorados, em busca de observar coisas atípicas que podem configurar indícios de LD-FT.

É de responsabilidade dos colaboradores com relacionamento comercial com seus clientes tenham essa atenção, de modo a garantir a eficácia da política PLD-FT da instituição.

Recomenda-se que as questões relevantes decorrentes do monitoramento feito após a realização da operação sejam investigadas e, se apropriado, comunicadas à área responsável para que se decida se é necessário comunicar o regulador competente.

A conclusão de alertas oriundos do monitoramento deve ser feita em até 45 dias.

Exemplos de comportamentos atípicos dos Clientes:

- Agente público abrir conta para familiar;
- Ameaça o colaborador como forma de persuadir o registro de informações para a PLD-FT;

- Cliente não deseja continuar uma operação, após descobrir que é necessário ser relatada;
- Oferece dinheiro para comprar o silêncio de um Colaborador;
- A recusa de uma rentabilidade maior, visto pela disponibilidade de um alto valor;
- Incompatibilidade das transações com a situação patrimonial, volume, frequência e/ ou modalidade.
- Transações em espécie.

Ações Preventivas a Lavagem de Dinheiro

KYC (Conheça seu Cliente)

Você vai ver o termo “conheça seu cliente” no seu dia a dia e também na prova da ANBIMA através da sigla KYC (know your costumer, cuja tradução literal é conheça seu cliente).

As instituições financeiras são alvos dos criminosos porque, em seus sistemas, fica fácil colocar e ocultar dinheiro proveniente de atividade ilícita. É exatamente por isso que o BACEN e a CVM criaram as normas citadas no tópico anterior. Essas normas dispõem, entre outras coisas, sobre a identificação, cadastro, registro e comunicação de operações de seus clientes.

Uma das principais atuações preventivas ao alcance das instituições financeiras diz respeito à manutenção de um cadastro completo e atualizado dos clientes. Nesse sentido, quanto mais completo um cadastro, mais facilmente são identificadas operações suspeitas.

Tão importante quanto a existência de um cadastro completo quando da abertura de um relacionamento de intermediação financeira, contudo, é a constante atualização dele.

Para que uma instituição financeira possa atender a essa necessidade de manter o cadastro de seu cliente atualizado, é necessário que haja processos internos devidamente delineados para com, no mínimo, uma periodicidade para que seja feita essa atualização. **Essa atualização pode ser feita por meio de atendimento pessoal ou até mesmo atendimento eletrônico, como caixas eletrônicos, sistema de internet ou ligações telefônicas gravadas**.

Apenas ter o cadastro do cliente atualizado não é suficiente. É necessária uma observação também na movimentação financeira do cliente e se esta é compatível com sua atividade profissional ou com sua renda declarada.

Informações do KYC (Conheça seu Cliente)

Já sabemos que o processo de “conheça seu cliente” (ou KYC) tem como principal finalidade a prevenção ao crime de lavagem de dinheiro. Mas já que é para conhecer seu cliente, **vamos entender qual informação devemos buscar junto ao nosso cliente:**

* dados documentais (RG, CPF, endereço), no de Pessoa Física e CNPJ no caso de Pessoa Jurídica;

* profissão, no caso de PF(pessoa física);

* grau de escolaridade, no caso de PF;

* patrimônio, no caso de PF;

* renda mensal, em caso de PF;

* faturamento mensal dos últimos doze meses, em caso de PJ(pessoa jurídica);

* no caso de PJ, as informações dos sócios devem estar registradas;

OBS: esse procedimento não deve ser feito apenas para cumprir as normas do BACEN, mas também no intuito de proteger sua instituição, bem como sua reputação como profissional.

O princípio “conheça seu cliente” como forma de proteção da instituição financeira e do profissional

Conforme já discutido neste capítulo, o processo de averiguação detalhada do perfil do cliente é conhecido como “conheça seu cliente”.

Esse processo busca reunir informações das mais diversas sobre os clientes, desde dados documentais até profissão, grau de escolaridade, patrimônio e renda. Isso tudo a fim de possibilitar uma análise mais precisa sobre quais operações realizadas por algum cliente caracterizam ou não operações suspeitas.

Mais especificamente, as informações mínimas requeridas podem variar a depender da natureza do cliente, se pessoa física, jurídica ou outro (como clubes de investimento, fundos de investimento, investidores não residentes e fundações). As informações mínimas requeridas pela CVM estão descritas nos Anexos 11-a e 11-b da Instrução CVM 617 e as informações mínimas requeridas pelo BACEN estão descritas no art. 16 da Circular BACEN 3.978. É importante salientar que toda a documentação comprovante das informações prestadas deve ser armazenada pela instituição junto ao cadastro.

Fazer isso, longe de consistir em mera formalidade para atender ao regulador, pode proteger o profissional e a instituição financeira tanto de um escândalo que atingiria sua imagem quanto de penas administrativas, caso sejam verificados descumprimentos pela autoridade reguladora.

Além do mais, é importante lembrar que as irregularidades, quando verificadas, normalmente o são em um tempo considerável após sua ocorrência, razão pela **qual é recomendável que mesmo os arquivos antigos referentes aos cadastros dos clientes sejam mantidos por pelo menos dez anos** , a fim de que se possa demonstrar não só o estado final do cadastro, mas a sua trajetória. Igualmente, o cadastro de antigos clientes deve ser mantido no mínimo pelo mesmo prazo, contado após o primeiro dia do ano seguinte ao término do relacionamento coma instituição, como forma de proteção contra questionamentos posteriores ao fim do relacionamento financeiro.

Registros de operações

Além de ser importante manter um cadastro completo e atualizado dos clientes, é fundamental a manutenção de registros de todas as transações, com sua devida identificação e, em especial, daquelas operações caracterizadas como de comunicação obrigatória ao Coaf. Isso a fim de permitir uma análise posterior por parte do regulador, tanto do histórico de operações de determinado cliente como do cumprimento, por parte da instituição, do seu dever de informar operações suspeitas. O BACEN também exige que os sistemas de registro tenham filtros que permitam identificar transações específicas de determinada natureza e valor.

No que se refere à obrigatoriedade de manutenção dos registros das operações, a Lei 9.613/98 diz que o prazo de manutenção é de, **no mínimo, cinco anos** da conclusão da transação, podendo ser estendido pela autoridade competente.**No que se refere às autoridades responsáveis pela regulação financeira, tem-se que a CVM exige sua manutenção por cinco anos e o BACEN exige a manutenção dos registros por prazos que variam de cinco a dez anos, a depender das características da operação.**

KYE (Conheça seu Empregado)

O princípio do “CONHEÇA SEU EMPREGADO” - Know Your Employee (KYE) **visa conhecer o contratado pela instituição desde a contratação, tendo informações sobre seu ciclo de vida e de suas transações, tendo como objetivo identificar a origem dos recursos e avaliar se existe compatibilidade entre as movimentações e a sua capacidade financeira.**

Uma das práticas de compliance da instituição, é de importância do RH fazer uma varredura nos candidatos a serem contratados, sobre a existência de antecedentes criminais (quais os motivos), se já cometeram alguma fraude ou até se estão respondendo judicialmente em algum processo em aberto.

Também há o desenvolvimento de políticas PL-FT, para que exista um monitoramento antifraude capaz de identificar atividades incomuns dentro da instituição. Sendo elas suspeitas, haverá uma análise para identificar qual foi a verdadeira intenção e se essa conduta foi de potencial leve ou de alta gravidade dentro das diretrizes da PLD-FT.

Mais um ponto abordado pelo KYE, é questões internas entre os funcionários. Então, toda uma política que visa evitar que ocorra assédio moral, sexual e preconceitos para com outros funcionários. Como medida, é comum serem implementados canais de denúncia para que não haja divulgação do denunciante.

KYP (Conheça seu Parceiro)

O princípio do “CONHEÇA SEU PARCEIRO” - Know Your Partners (KYP) é o **processo de conhecer e obter informações sobre seus parceiros que irão ter relação com a instituição em questão.**

A busca e investigação tem como objetivo assegurar um adequado conhecimento em relação aos parceiros da instituição, estabelecendo princípios e regras a serem seguidos para garantir a integridade dos negócios entre os envolvidos. Assim, evitando fraudes, diminuindo riscos e envolvimento com pessoas jurídicas ou físicas.

Pode-se observar que normas internas de compliance das instituições já aderiram às políticas de admissão, contratação e cadastro, além da qualificação de fornecedores. De acordo com as exigências das políticas de PLD-FT.

Alguns exemplos de diretrizes exigidas:

- Garantir a imparcialidade no estabelecimento e na manutenção de relacionamento com parceiros de negócios, mediante a adoção de critérios objetivos e justos;

- Assegurar a conformidade com legislações, regulamentações, políticas e normas aplicáveis, em especial as que disciplinam a prevenção à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo, à corrupção e ao suborno;

- Assegurar que todos os nossos relacionamentos com parceiros de negócios, no país e no exterior, sejam pautados pela reciprocidade da conduta ética e transparente, inclusive na aceitação de novos parceiros;

- Adotar efetivos procedimentos destinados a conhecer os parceiros, incluindo processos de identificação, qualificação e classificação de risco de lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo;

- Incentivar a cultura de prevenção à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo, à corrupção, ao suborno, às condutas anticompetitivas e antiéticas para nossos parceiros de negócios.

Comunicações ao COAF

O BACEN, delibera em sua circular sobre **a obrigação de as instituições comunicarem o COAF sobre movimentações**, conforme listado abaixo:

* de emissão ou recarga de valores em espécie, em um ou mais cartões pré-pagos, em montante acumulado igual ou superior a R$50.000,00 ou o equivalente em moeda estrangeira, no mês-calendário;

* de depósito em espécie, saque em espécie, ou saque em espécie por meio de cartão pré-pago, de valor igual ou superior a R$50.000,00;

* de emissão de cheque administrativo, TED ou de qualquer outro instrumento de transferência de fundos contra pagamento em espécie, de valor igual ou superior a R$50.000,00;

* realizadas ou serviços prestados cujo valor seja igual ou superior a R$2.000,00 e que, considerando as partes envolvidas, os valores, as formas de realização, os instrumentos utilizados ou a falta de fundamento econômico ou legal possam configurar a existência de indícios dos crimes previstos na Lei 9.613/98;

* realizadas ou serviços prestados que, por sua habitualidade, valor ou forma, configurem artifício que objetive burlar os mecanismos de identificação, controle e registro;

* realizadas ou os serviços prestados, qualquer que seja o valor, a pessoas que reconhecidamente tenham perpetrado ou intentado perpetrar atos terroristas ou neles participado ou facilitado o seu cometimento, bem como a existência de recursos pertencentes ou por eles controlados direta ou indiretamente;

* os atos suspeitos de financiamento do terrorismo.

Obs: As comunicações ao COAF, nesses casos, devem ser realizadas até o dia útil seguinte à sua verificação, sem que seja dada ciência à parte cuja ação foi comunicada ou a terceiros.

Vale ainda lembrar que diversas outras empresas, por desenvolverem atividades sujeitas a sua utilização para a lavagem de dinheiro, têm obrigações de comunicação de operações suspeitas ao COAF. Entre elas, podemos destacar:

* as administradoras de cartões de credenciamento ou cartões de crédito, bem como as administradoras de consórcios para aquisição de bens ou serviços;

* as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividades de promoção imobiliária ou compra e venda de imóveis;

* as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem jóias, pedras e metais preciosos, objetos de arte e antiguidades;

* as empresas de transporte e guarda de valores;

* as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de luxo ou de alto valor, intermedeiem a sua comercialização ou exerçam atividades que envolvam grande volume de recursos em espécie, tal como concessionárias automotivas.

Quando falamos sobre a obrigatoriedade de comunicação ao COAF, notamos que a circular do BACEN dispõe que todas operações suspeitas devem ser comunicadas ao COAF. Para sair do campo da subjetividade, vamos detalhar um pouco mais o que seriam, segundo a BACEN, operações suspeitas:

* operações cujos valores pareçam ser objetivamente incompatíveis com a ocupação profissional, os rendimentos e/ou a situação patrimonial ou financeira de qualquer parte envolvida, tomando-se por base as respectivas informações cadastrais;

* operações realizadas entre as mesmas partes ou em benefício das mesmas partes, nas quais haja seguidos ganhos ou perdas no que se refere a algum dos envolvidos

* operações que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume e/ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas;

* operações cujos desdobramentos contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e/ou beneficiários respectivos;

* operações cujas características e/ou desdobramentos evidenciem atuação, de forma reiterada, em nome de terceiros;

* operações que evidenciem mudança repentina e objetivamente injustificada relativamente às modalidades operacionais usualmente utilizadas pelo(s) envolvido(s);

* operações realizadas com finalidade de gerar perda ou ganho para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico;

* operações com a participação de pessoas naturais residentes ou entidades constituídas em países que não aplicam ou aplicam insuficientemente as recomendações do Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo (Gaf);

* operações liquidadas em espécie, se e quando permitido;

* transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos e de valores mobiliário;

* operações cujo grau de complexidade e risco se configurem incompatíveis com a qualificação técnica do cliente ou de seu representante;

* depósitos ou transferências realizadas por terceiros, para a liquidação de operações de cliente, ou para prestação de garantia em operações nos mercados de liquidação futura;

* pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente;

* situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de seus clientes;

* situações em que as diligências previstas de confirmação de identificação ou de exigências adicionais a pessoas politicamente expostas não possam ser concluídas;

* operações ou propostas cujas características indiquem risco de ocorrência dos crimes previstos na Lei 9.613/98, ou com eles relacionados;

* propostas de início de relacionamento e operações com pessoas politicamente expostas de nacionalidade brasileira e as oriundas de países com os quais o Brasil tenha elevado número de transações financeiras e comerciais, fronteiras comuns ou proximidade étnica, linguística ou política;

* operações oriundas ou destinadas a países ou territórios que aplicam insuficientemente as recomendações do Gaf, conforme informações divulgadas pelo próprio BACEN;

PEP – Pessoas Expostas Politicamente

Esta sigla significa Pessoa Politicamente Exposta. E foi criada com o intuito de que as instituições financeiras que estão sujeitas a lei de lavagem de dinheiro, tenham um normativo específico para coletar de seus clientes PEP informações importantes.

Essas informações permitem caracterizá-los ou não como Pessoas Politicamente Expostas e identificar a origem dos fundos envolvidos nas transações dos clientes assim caracterizados.

É por isso que cabe à instituição financeira, apenas, coletar de seus clientes dados que possam identificá-los como Pessoas Expostas Politicamente ou (PPE) Pessoas Politicamente Expostas.

Quem são essas pessoas?

As Pessoas Politicamente Expostas **são agentes públicos** que desempenham ou tenham desempenhado, **nos últimos 5 anos no Brasil** ou em países e dependências estrangeiras cargos, empregos ou funções públicas relevantes assim como seus representantes, familiares e pessoas de seu relacionamento próximo.

Exemplos:

- Detentores de mandatos eletivos dos poderes executivo e da união
- Ocupantes de cargo, no poder executivo da união:

    1. Ministro de estado ou equiparado
    2. Natureza especial ou equivalente
    3. Presidente ou VP e diretor (ou equivalentes) de fundações, empresas públicas ou de economia mista
    4. Do grupo DAS (direção e assessoramento superiores), nível 6 ou
    equivalentes

- Membros do CNJ, Supremo Tribunal Federal e dos tribunais superiores
- Membros do Conselho Nacional do Ministério Público e procuradores gerais e subprocuradores:

    1. Da república
    2. Justiça Militar

3. Trabalho
4. Estados e do Distrito Federal

- Membros do Tribunal de Contas da União e o procurador geral do Ministério Público junto ao tribunal de contas da união

- Governadores de estado e do distrito federal, presidentes de tribunal de justiça, Assembléia e Câmara Legislativa, presidentes do tribunal de contas do estado e de Municípios

- Os prefeitos e presidentes da Câmara Municipal de capitais e de estados

Responsabilidades da Lavagem de Dinheiro

As regulações da CVM e do BACEN obrigam as instituições a designar um diretor responsável por implementação e cumprimento das medidas de prevenção à lavagem de dinheiro.

Essa obrigação carrega em si séria consequência administrativa, uma vez que, caso verificada alguma irregularidade, esse diretor constará, junto com a instituição, como parte do Processo Administrativo Sancionador correspondente, estando sujeito a penalidades administrativas na pessoa física.

Ademais, outros administradores das instituições financeiras que deixem de cumprir as obrigações de prevenção à lavagem de dinheiro também estarão sujeitos a penalidades administrativas, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal. **Nos termos da Lei 9.613/98, as penalidades administrativas cabíveis – que podem ser aplicadas cumulativamente – são as seguintes:**

*** advertência;**

*** multa pecuniária variável não superior;**

1. **Ao dobro do valor da operação**
2. **ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação; ou ao valor de R$20.000.000,00, o que for menor;**

*** inabilitação temporária, pelo prazo de até vinte anos, para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas referidas no art. 9o da Lei 9.613/98;**

*** cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.**

Responsabilidade e Penas

No tópico anterior falamos sobre as penalidades que incorrem sobre as pessoas físicas e jurídicas que estão sujeitas à lei de lavagem de dinheiro. Isso partindo do princípio de que não há crime sem que que haja um criminoso. Por essa razão, vamos entender as penalidades para os criminosos.

Aos responsáveis por práticas de crime de lavagem de dinheiro será imputado:

* **reclusão de três a dez anos e multa;**

* **incorre na mesma pena quem ocultar ou dissimular a natureza**, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal;

* **as mesmas penas são aplicáveis também aos agentes que possibilitaram a ocorrência da lavagem de dinheiro** em seu ciclo amplo, que, como visto, engloba integração, ocultação e colocação.

O criminoso terá sua pena reduzida de 1 a 2/3, ou até mesmo será convertido o regime prisional, se ele colaborar com as investigações e entregar provas de sua colaboração

Controles Internos

Uma instituição, ao fazer a intermediação, procura ter o máximo de spread possível. Essa mesma instituição, ao fazer gestão de recursos de terceiros, procura trazer a maior rentabilidade possível para os investidores. **Para evitar esse potencial conflito de interesse é obrigatório a implementação da área de controles internos**.

Spread bancário, em termos simplificados, **é a diferença entre a taxa de juros cobrada aos tomadores de crédito e a taxa de juros paga aos depositantes pelos bancos**. Em outras palavras, é a diferença entre a remuneração que o banco paga ao aplicador para captar um recurso e o quanto esse banco cobra para emprestar o mesmo dinheiro. O cliente que deposita dinheiro no banco está de fato fazendo um empréstimo ao banco.

Portanto o banco remunera os depósitos de clientes a uma certa taxa de juros (chamada taxa de juros de captação ou simplesmente taxa de captação). Analogamente, quando o banco empresta dinheiro a alguém, cobra uma taxa pelo empréstimo - uma taxa que será certamente superior à taxa de captação.

Deixando a coisa ainda mais simples: quando você investe seu dinheiro no CDB do banco ganhando 0,70% ao mês e o banco empresta esse dinheiro no cheque especial a outro cliente com uma taxa de 12% ao mês, temos aqui um dos maiores spreads do mercado (para não dizer do mundo).

Agora que você entendeu o spread, vamos deixar **claro como teríamos um conflito de interesses: na intermediação financeira, o banco vai buscar sempre o maior spread possível e, para isso, se faz necessário, ao captar recursos dos investidores, pagar a menor taxa de juros possível**. Na prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros, a instituição financeira precisa trazer a maior rentabilidade possível. Para alcançar essa rentabilidade, é necessário aplicar o recurso do seu cliente com a maior taxa possível.

Resumindo o conflito de interesse: de um lado, o banco tem a necessidade de captar recursos com a menor taxa possível; do outro lado, o banco tem a necessidade de aplicar o dinheiro dos investidores com maior taxa possível.

Entendido o conflito de interesse e a importância de gerenciar esse conflito para segurança do investidor e transparência da instituição, a área de controles internos também tem papel fundamental na segurança de informação dos clientes.

A segregação das funções da instituição é uma forma de evitar o conflito de interesse. A responsabilidade de implantação é da área de controles internos. Essa área também é responsável por criar procedimentos que garantam a segurança de informação dos clientes.

Os controles internos, cujas disposições devem estar acessíveis a todos os funcionários da instituição, de forma a assegurar sejam conhecidas a respectiva função no processo e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização, devem prever:

- a definição de responsabilidades dentro da instituição;
- **a segregação das atividades atribuídas aos integrantes da instituição de forma que seja evitado o conflito de interesses,**

bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente áreas identificadas como de potencial conflito da espécie;

- meios de identificar e avaliar fatores internos e externos que possam afetar adversamente a realização dos objetivos da IF;

- **a existência de canais de comunicação que assegurem aos funcionários, segundo o correspondente nível de atuação, o acesso a confiáveis, tempestivas e compreensíveis informações consideradas relevantes para suas tarefas e responsabilidades;**

- a contínua avaliação dos diversos riscos associados as atividades da IF;

- **existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico.**

Risco Legal

É todo o **risco de não poder executar um contrato**.

Tendo como principais causas:

- Documentação insuficiente
- Falta dos poderes dos representantes
- Insuficiência de garantias
- Descumprimento de norma jurídica
- Princípio da legalidade

Risco de Imagem

Este tipo de risco está **relacionado a reputação** da instituição financeira.
Tendo como principais prejuízos:

- Perda de confiança dos clientes
- Danos de Imagem
- Perda de reputação

Algumas causas:

- Fornecimento de crédito sem embasamento
- Vantagens devido a relacionamentos políticos
- Indícios de Lavagem de Dinheiro
- Desrespeito ao meio ambiente
- Situação financeira delicada
- Atender mal os clientes

Ética na Venda

O mercado financeiro tem uma ética própria, que precisa ser respeitada nas interações de seus representantes junto ao público, a fim de zelar pela construção de uma relação de confiança, sem a qual o desenvolvimento do mercado financeiro não é viável. **Ou seja, é necessário ter visão de longo prazo na relação com clientes**. Afinal, se o mercado financeiro atuar de forma predatória e extra vista junto ao público, este se sentirá acuado e desencorajado a adquirir produtos e contratar serviços.

Venda Casada

Em termos mais técnicos a venda casada é o ato de subordinar a venda de um produto ou serviço à aquisição de um outro produto ou serviço.

Para um exemplo prático, é só imaginar um gerente de uma agência bancária que condiciona a liberação de um empréstimo com à compra de título de capitalização.

OBS: Vale ressaltar que a venda casada não se caracteriza por vantagens oferecidas a clientes em nome do relacionamento que possui com a IF.

Ex: O fato de os bancos, por padrão, ofereçam a seus clientes isenção de tarifas bancárias quando o investidor possui um determinado volume financeiro aplicado com aquela I.F.

Código de Ética: Código de Ética ANBIMA

Este código apresenta os princípios éticos que devem orientar o comportamento e a conduta das pessoas candidatas e profissionais com certificação da ANBIMA, garantindo a integridade e a confiança no mercado financeiro.

Os nove princípios éticos que nossos profissionais certificados devem seguir:

1. Comportamento ético
2. Boa fé e transparência
3. Responsabilidade e vigilância
4. Conformidade com as regras
5. Cumprimento das obrigações
6. Atualização técnica
7. Honestidade e equidade
8. Independência e imparcialidade
9. Sigilo de informações confidenciais

Comportamento Ético

Mantenha uma reputação sólida, ou seja, sem envolvimento em práticas que possam causar prejuízo aos investidores, aos mercados financeiro e de capitais, ao processo de certificação, à ANBIMA ou às suas instituições associadas e aderentes aos códigos da ANBIMA.

Atue de maneira ética, mantendo uma postura integra e condizente com os princípios estabelecidos neste código e no edital de certificação.

Boa-fé e transparência

Ao exercer suas atividades, atue com transparência, diligência e lealdade, sempre visando aos melhores interesses de investidores e clientes.

Responsabilidade e vigilância

Assuma a responsabilidade pelos seus atos, demonstrando prudência e atenção nas suas ações, evitando qualquer tipo de negligência ou descuido.

Conformidade com as regras

Não pratique atos que violem as normas e os princípios estabelecidos neste código de ética, nas regulamentações vigentes e nos códigos ANBIMA, bem como tenha ciência das certificações exigidas pelas instituições associadas ou aderentes para o exercício das atividades de gestão e distribuição de investimentos.

Cumprimento das obrigações

Cumpra todas as suas obrigações, empregando, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios

Atualização técnica

Busque constantemente aprimorar sua competência técnica e seu conhecimento sobre os instrumentos, as instituições e as normas que regem os mercados financeiro e de capitais, mantendo-se atualizado e informado sobre sua profissão e a responsabilidade das atividades que exerce.

Honestidade e equidade

Desempenhe as atividades com os mais altos padrões de honestidade e integridade, de forma a manter a confiança de clientes e investidores.

Independência e imparcialidade

Atue de forma independente e imparcial, mantendo transparência em relação a situações de potencial conflito de interesses, tanto na relação com as instituições empregadoras quanto nas relações com os investidores.

Sigilo de informações confidenciais

Mantenha o sigilo de informações confidenciais, inclusive daquelas fornecidas pela ANBIMA.

Deveres de profissionais com CPA-10, CPA-20 e CEA

Além das regras de conduta explicitadas anteriormente, profissionais que têm CPA-10, CPA 20 e CEA devem:

- Verificar se os produtos, serviços e operações são adequados ao perfil de cada investidor e investidora levando em consideração suas necessidades e seus objetivos (suitability);

- Adotar, no limite de suas atribuições, os melhores esforços para garantir que materiais produzidos para investidores e investidoras sejam claros e compreensíveis, evitando qualquer confusão quanto ao conteúdo e priorizando as informações essenciais para que tomem decisões;

- Direcionar sua atuação pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência.

- Evitar práticas ligadas à concorrência desleal ou a condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;

- Fornecer aos investidores e às investidoras informações claras e inequívocas sobre os riscos e as consequências dos produtos de investimento oferecidos.

Nossas regras gerais de conduta para profissionais com certificação

Profissionais que tenham as nossas certificações devem conhecer e seguir regras de condutas que são importantes para garantir o cumprimento das obrigações legais e normativas deste código e do edital, além de preservar sua reputação e sua integridade profissional.

As regras a seguir contribuem para a preservação da integridade dos mercados financeiro e de capitais, garantindo a confiança de quem investe e a credibilidade da profissão.

Se você possui nossas certificações, conheça e cumpra todas as obrigações aplicáveis às suas atividades, seguindo as leis, as normas, as regulamentações e o edital dos exames de certificação.

Regras gerais:

- Nunca pratique conduta desonesta, fraudulenta, enganosa ou falsa. Zele pela sua reputação profissional, integridade e competência;

- Nunca adote condutas que possam prejudicar a imagem da ANBIMA. É importante sempre valorizar a reputação e a integridade da Associação;

- Atue de forma transparente e busque soluções adequadas para evitar conflitos prejudiciais à ANBIMA, ao mercado financeiro e de capitais e ao investidor;

- Nunca pratique atos que possam comprometer a integridade dos mercados financeiro e de capitais e de seus participantes. Atue de acordo com os princípios éticos e evite qualquer conduta prejudicial ao mercado;

- No contexto de sua atuação profissional, não ofereça, solicite ou aceite qualquer tipo de presente, benefício ou compensação que possa comprometer a sua reputação e integridade.

Restrições ao Investidor: Idade, Horizonte de Investimento, Conhecimento e Risco

Dentro da proposta de uma conduta ética que visa zelar pela relação de longo prazo com os clientes, o sistema financeiro e seus profissionais devem, independentemente de qualquer imposição regulatória, calibrar as recomendações que fazem aos clientes a necessidades, anseios e limitações deles.

Nesse sentido, importa analisarmos quatro variáveis comuns a qualquer cliente: **idade, horizonte de investimento, conhecimento do produto e tolerância ao risco.**

Idade: para uma recomendação assertiva de um produto de investimento, levamos em consideração a idade do investidor. Um jovem que está em fase de acumulação de capital e tem renda ativa, teria mais disposição a assumir alguns riscos que um senhor de 80 anos, aposentado.

Horizonte de investimento: a palavra “horizonte” em nosso mercado pode ser traduzida por “tempo”. Por isso, horizonte de investimento seria o tempo que o investidor irá precisar do seu recurso. Se o investidor está investido recursos para uma viagem que acontecerá em 8 meses, não se pode alocar os recursos desse investidor em produtos com vencimento mais longo e sem possibilidade de resgate. Ao passo que um investidor jovem que investe para sua aposentadoria, que está programada para acontecer em 35 anos, estará mais disposto a assumir um produto de investimento com vencimento maior.

Conhecimento do produto: não se pode esperar que o cliente tenha um conhecimento prévio do produto que está adquirindo. No entanto, espera-se que você, enquanto profissional do mercado financeiro certificado pela ANBIMA, informe ao cliente todas as condições do produto. Em razão disso, é inadequado sugerir produtos de maior complexidade para clientes com conhecimentos e experiência de investimentos limitados.

Tolerância ao risco: eu tenho pavor de altura e, por isso, pular de paraquedas é uma experiência que eu não recomendo. No entanto, essa adrenalina pode fazer muito bem a algumas pessoas. No mercado financeiro a lógica é a mesma. Ao passo que alguns investidores têm um apetite maior para produtos mais arrojados, temos investidores que são conservadores e não estão dispostos a assumir riscos com investimentos.

Dos crimes e dos Ilícitos Contra o Mercado de Capitais – Capítulo VII-B da Lei 6.385/76

(conteúdo cobrado a partir do dia 01/03/23)

Conceito de tipologia aberta e suas implicações para os profissionais

Manipulação do Mercado

Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros:

- Pena: reclusão, de 1 a 8 anos, e multa de até 3 vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Art. 27-D. Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários:

- Pena: reclusão, de 1 a 5 anos, e multa de até 3 vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

- Incorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor.

- A pena é aumentada em 1/3 (um terço) se o agente comete o crime previsto no caput deste artigo valendo-se de informação relevante de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo.

- Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função.

Insider trading primário ocorre quando há um crime financeiro que foi cometido por uma pessoa que está diretamente relacionada com a informação privilegiada. No que tange aos insiders primários, há, na esfera do processo administrativo sancionador, uma presunção iuris tantum de que detêm informação relevante e que a possível negociação com valores dessa companhia seria irregular.

Insider secundário é aquele que recebe informação privilegiada, direta ou indiretamente, a partir de um insider primário. Mesmo sem ter ligações com a empresa, esse interlocutor não pode tirar proveito das informações que recebeu.

Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função

Art. 27-E. Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, de assessor de investimento, de auditor independente, de analista de valores mobiliários, de agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento:

- Pena: detenção de 6 meses a 2 anos, e multa.

Art. 27-F. As multas cominadas para os crimes previstos nos arts. 27-C e 27-D deverão ser aplicadas em razão do dano provocado ou da vantagem ilícita auferida pelo agente. Nos casos de reincidência, a multa pode ser de até o triplo dos valores fixados neste artigo.

Omissão Imprópria (art. 13, § 2o do Código Penal)

Art. 13, § 2o, Código Penal

O resultado, de que depende a existência do crime, somente é imputável a quem lhe deu causa. Considera-se causa a ação ou omissão sem a qual o resultado não teria ocorrido.

A omissão é penalmente relevante quando o omitente devia e podia agir para evitar o resultado.

Ilícitos de Mercado Resolução CVM no 62 - antiga Instrução CVM no 8

Manipulação do Mercado

Art. 1o Esta Resolução dispõe sobre a vedação às práticas de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, manipulação de preço, realização de operações fraudulentas e uso de práticas não equitativas.

Art. 2o Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições:

I. condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários: aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;

II. manipulação de preços: a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo terceiros à sua compra e venda;

III. operação fraudulenta: aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros; e

IV. prática não equitativa: aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

Art. 3o É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preços, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

Art. 4o Considera-se infração grave, para efeito do disposto no parágrafo 3o do art.11 da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração à norma contida nesta Resolução.

Money Pass - Manipulação de preços

Conceitos

Condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários: aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;

A prática do Money Pass consiste na realização de operação no mercado de valores mobiliários acordada previamente entre dois indivíduos para viabilização de transferência de recursos entre eles.

Que, entre outras condutas, aufere, dolosamente, vantagem ilícita ou lucro, mediante o uso indevido de informação privilegiada e realiza operações simuladas ou executa outras manobras fraudulentas nos mercados de valores mobiliários em bolsa de valores, de futuros e de balcão organizado.

O objetivo do agente é valer-se do mercado organizado de valores mobiliários para obter algum benefício não decorrente da negociação em si, mas sim do disfarce de determinada situação de fato amparada pela negociação do ativo.

Nesses casos, é comum que os agentes tentem mascarar lavagem de dinheiro (criação de lucro) ou planejamentos fiscais (criação de prejuízo).

Diferentemente da manipulação de preços, em que o agente se vale do livro de ofertas para realizar a negociação com vantagem, no Money Pass a vantagem não está relacionada com a negociação em si, mas com o resultado que ela produz para o agente.

Não se vislumbra prejuízo para terceiros de forma tão evidente, mas, a depender da magnitude da prática, é possível que o ativo tenha sua cotação alterada com o consequente induzimento de terceiros a negociar com ele.

De maneira resumida temos:

- Manipulação de preços no mercado de valores mobiliários - utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda

- Money Pass - Realização de operações na Bolsa para ocultar transferências de recursos.

Penalidades

A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente de acordo com o art. 11 da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976:

- advertência;
- multa; inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;
- suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei;
- inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata esta Lei;
- proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários;
- proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários.

A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores:

I. R$ 50.000.000,00
II. o dobro do valor da emissão ou da operação irregular;
III. 3 vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou
IV. o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

Spoofing

Spoofing - A estratégia de spoofing tem como característica a inserção de ofertas de compra ou de venda com lote expressivo, com o objetivo de exercer pressão compradora ou vendedora no livro de ofertas e, com isso, atrair contrapartes para execução de ofertas constantes no lado oposto do livro. Após a realização dos negócios, os clientes cancelam as ofertas expressivas.

Todas as ocorrências são identificadas a partir do seguinte ciclo:

- Criação de falsa liquidez: Registro de oferta expressiva com o propósito de exercer pressão compradora ou vendedora e influenciar a decisão de operações de outros investidores (“oferta artificial”).

- Reação de investidores: Investidores reagem ao registro da oferta expressiva.

- Posicionamento e execução do negócio: registro de oferta com consequente execução de negócios contra as ofertas dos investidores que reagiram ao registro da oferta expressiva.

- Cancelamento: após a realização dos negócios, a oferta expressiva (“oferta artificial”) é cancelada.

Layering

Layering - A estratégia de layering tem como característica a inserção de sucessivas ofertas de um lado do livro a preços melhores que a última oferta registrada, que formam camadas de ofertas sem propósito de fechar negócio, com o objetivo de atrair outros participantes para a negociação e executar negócios no lado oposto do livro.

Todas as ocorrências são identificadas a partir do seguinte ciclo:

- Criação de falsa liquidez: Inserção de ofertas artificiais que formam camadas de ofertas sem propósito de fechar negócio e alteram o spread do livro de ofertas, com intenção de influenciar investidores a incluir ou melhorar suas ofertas.

- Reação de investidores: Investidores reagem ao registro da camada de ofertas artificiais.

- Posicionamento e execução do negócio: registro de oferta no lado oposto com consequente execução de negócios contra as ofertas dos investidores que reagiram ao registro da camada de ofertas artificiais.

- Cancelamento: após a realização dos negócios, a camada de ofertas artificiais é cancelada.

Manipulação de Benchmark

Manipulação de Benchmark é quando entram em jogo a análise, interpretação, avaliação e mensuração das informações coletadas.

Caso a requerente pretenda criar índices representativos dos ativos negociados nos mercados organizados administrados, precisa informar as fórmulas de cálculo e demais regras sobre divulgação e revisão periódica, observando os princípios da OICV-IOSCO (Principles for Financial Benchmarks).

Operações Fraudulentas

Churning

Prática irregular associada à gestão patrimonial de investidores, com a realização de operações sucessivas com objetivo de gerar maiores receitas (corretagem e comissões);

- Overtrading é uma outra forma pelo qual é conhecido;

É a prática de efetuar excessivos negócios para gerar maior receita considerando a quebra do dever de lealdade pelo participante em razão de sua atuação contrária aos melhores interesses do investidor, sendo infração à Resol. CVM 35/21 e operação fraudulenta nos termos da ICVM no 8/79;

No monitoramento e supervisão devem ser utilizados indicadores para afirmar se houve ou não negociação excessiva e geração de receitas acima de níveis aceitáveis;

A BSM adota indicadores denominados de:

- Turnover Ratio, para averiguar se o volume foi excessivo;
- Cost-Equity Ratio, para verificar se o total de despesas incorridas pelo investidor foi demasiado;

Turnover Ratio nos indica o no de giros efetuados com a carteira do cliente, comparando o patrimônio médio com o volume total de compras

- Compara-se então com a mesma taxa de FIAs, partindo do princípio que o investidor particular gire sua carteira a taxa inferior de fundos, sendo superior a 8, é um forte indício de churning;

Cost-Equity Ratio, verifica a presença de excessivas despesas para os investidores;

- Compara o patrimônio médio, refletindo o retorno mínimo que seria necessário para cobrir as despesas incidentes sobre a carteira em determinado período;

- O percentual adotado pela BSM é de 21% a.a., superior a isso, é forte indício de churning;

Será caracterizado pela presença de três fatores:

- Controle sobre a conta do cliente;
- Negociação excessiva;
- Custos excessivos;

Práticas não equitativa

É aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

Insider Trading

Insider Trading = Trade Interno - Utilização de informações privilegiadas, que não são de domínio público, ou sigilosas para obter vantagem financeira com a divulgação posterior dessas informações.

Dividido em duas categorias:

Insider trading primário: crime financeiro que foi cometido por uma

pessoa que está diretamente relacionada com a informação privilegiada.

Insider secundário: é aquele que recebe informação privilegiada de um insider primário de forma direta ou indiretamente. Mesmo sem ter ligações com a empresa, esse interlocutor não pode tirar proveito das informações que recebeu.

Front Running

Front Running = Correr na frente - É uma prática de um corretor ou intermediário financeiro tirar vantagem de seu cliente.

Ou seja, se aproveitando de um movimento ou de uma ordem de volume mais expressiva, se antecipa comprando primeiro ativos para si e depois para o cliente.

Caracterizado como conflito de interesses com o do cliente;

Regulação e Autorregulação ASG

A preocupação com os impactos financeiros e não-financeiros relacionados aos aspectos ambientais, sociais e de governança tem crescido, de forma global, nos últimos anos, gerando um aumento nos esforços para promover um desenvolvimento mais sustentável, tanto no setor público quanto no privado, inclusive por meio do mercado financeiro.

Apesar de alguns países já estarem num estágio mais avançado no que tange regulações relacionadas às práticas ASG, os objetivos e problemas enfrentados pelos reguladores de mercados de valores mobiliários, em todo o mundo, são similares.

No Brasil

Em dezembro de 2009, a CVM editou a Instrução n°480, que dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.

O Anexo 24 da ICVM 480/09, que dispõe sobre o conteúdo do Formulário de Referência demanda, de forma limitada, respectivamente, informações sobre as políticas socioambientais e custos de recuperação ambiental.

Em 9 de outubro de 2014, foi publicada a Instrução CVM n°552, que veio para acrescentar e alterar alguns aspectos da CVM 480 em relação às informações socioambientais.

Além da inclusão de informações de outros aspectos de governança, a Instrução trouxe a necessidade de se divulgar informações socioambientais como fatores de risco no formulário de referência, e passou a incluir, também, a divulgação de práticas relacionadas aos aspectos socioambientais ao mercado.

Outra ação importante foi a promulgação da Lei 13.303, em 2016, que estabelece diretrizes e requerimentos relacionados à gestão de risco, governança corporativa e compliance que devem ser seguidas por empresas públicas, sociedade de economia mista e, em alguns casos, por suas subsidiárias, no âmbito da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

A Lei trouxe, também, a necessidade de divulgação anual do relatório Integrado ou de sustentabilidade pelas empresas públicas e adoção de práticas de sustentabilidade ambiental e de responsabilidade social corporativa compatíveis com o mercado em que atuam.

GT Iteragentes

O Código GT Iteragentes (Código Brasileiro de Governança Corporativa - Companhias Abertas), elaborado em 2016, traz uma série de princípios relacionados à prática de governança corporativa a serem adotadas pelas empresas brasileiras usando o conceito “pratique ou explique”.

Em relação aos aspectos ASG, podemos destacar três pontos importantes:

- No item 2.1.1 (i), o código traz como responsabilidade do conselho de administração a necessidade de alinhar a definição do seu plano estratégico com as questões socioambientais.

Caso o conselho de administração não considere, na definição da estratégia de negócios, os impactos da atividade da companhia na sociedade e no meio ambiente, deverá justificar por que não o faz;

- No item 3.1.1 (ii) do código, a diretoria deve avaliar de forma periódica a exposição a risco da companhia, incorporando os aspectos ASG;

- No item 3.3 do código, “O diretor-presidente e a diretoria devem ser avaliados com base em metas de desempenho, financeiras e não financeiras (incluindo aspectos ambientais, sociais e de governança), alinhadas com os valores e os princípios éticos da companhia”;

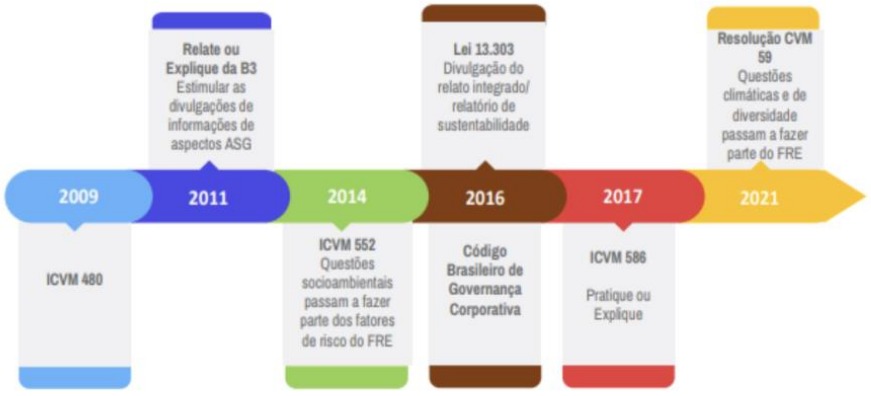
Em junho de 2017, foi publicada a Instrução CVM n°586 que altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM n°480, com o objetivo de trazer mais robustez e transparência às informações para os investidores no mercado acionário brasileiro, que incluem informações ASG.

A Instrução obriga as companhias abertas (‘Categoria A’) a divulgar informações sobre a aplicação das práticas de governança previstas no Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas (CBGC), seguindo o modelo “pratique ou explique”, em que as companhias não são obrigadas a seguir as diretivas do CBGC, mas devem explicar o motivo de não terem adotado determinadas práticas.

Em dezembro de 2021, foi publicada a Resolução CVM n°5947 que altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM n°480, com o objetivo de promover a redução de custo de observância dos emissores de valores mobiliários e revisão do conteúdo do Formulário de Referência.

A nova norma agregou ao Formulário de Referência requisitos de informações que visam trazer mais transparência para os investidores no mercado acionário brasileiro em relação a divulgação de informações de práticas ambientais, sociais e de governança corporativa (ASG); alinhamento as iniciativas de padronização no âmbito internacional e mais robustez a divulgação, pelas companhias abertas, de informações ASG no que tange às questões climáticas e à diversidade na composição da administração e do quadro de funcionários.

Histórico da regulação brasileira a respeito dos aspectos ASG no âmbito do mercado de valores mobiliários



Fonte: Elaboração da ASA.

Resolução CMN 4.943/2021

Altera a Resolução no 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, que dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações.

Art. 1o A Resolução no 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, passa a vigorar com as seguintes alterações:

I. os níveis de riscos que a instituição está disposta a assumir, nos termos do art. 6o, caput, discriminados por tipo de risco e, quando aplicável, por diferentes horizontes de tempo;

Art. 6o

VI - o risco social, conforme definido no art. 38-A;

VII - o risco ambiental, conforme definido no art. 38-B;

VIII - o risco climático, conforme definido no art. 38-C;

IX - os demais riscos relevantes, segundo critérios definidos pela instituição, incluindo aqueles não cobertos na apuração do montante dos ativos ponderados pelo risco (RWA), de que trata a Resolução no 4.193 de 1o de março de 2013.

O gerenciamento de riscos deve ser integrado, possibilitando a identificação, a mensuração, a avaliação, o monitoramento, o reporte, o controle e a mitigação dos efeitos adversos resultantes das interações entre os riscos mencionados.

Devem também ser consideradas as interações entre os riscos mencionados no caput e o risco de utilização de produtos e serviços da instituição na prática da lavagem de dinheiro ou do financiamento do terrorismo, nos termos da regulamentação emitida pelo Banco Central do Brasil.

Art. 7o As políticas de que trata os níveis de riscos devem ser compatíveis com as demais políticas estabelecidas pela instituição, incluindo a Política de

Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e a política de conformidade.

Art. 34 Devem constar da base de dados de risco operacional as perdas

operacionais associadas ao risco de crédito, ao risco de mercado, ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático, independentemente de também constarem de outras bases de dados.

Resolução CMN 4.944/2021

Altera a Resolução no 4.606, de 19 de outubro de 2017, que dispõe sobre a metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRS5), os requisitos para opção por essa metodologia e os requisitos adicionais para a estrutura simplificada de gerenciamento contínuo de riscos.

Art. 1o A Resolução no 4.606, de 19 de outubro de 2017, passa a vigorar com as seguintes alterações:

Art. 20.

II - o risco de crédito, conforme definido no art. 25, para instituição pertencente ao grupo I ou ao grupo II e, quando relevante, para instituição pertencente ao grupo III;

III - o risco social, conforme definido no art. 27-A;

IV - o risco ambiental, conforme definido no art. 27-B;

V - o risco climático, conforme definido no art. 27-C; e

VI - os demais riscos a que a instituição esteja exposta de maneira relevante.” (NR)

Do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático

Art. 27-A. Define-se o risco social como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos ao interesse comum.

Interesse comum é aquele associado a grupo de pessoas ligadas jurídica ou factualmente pela mesma causa ou circunstância, quando não relacionada à definição de risco ambiental, de risco climático de transição ou de risco climático físico.

São exemplos de eventos de risco social a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de:

- ato de assédio, de discriminação ou de preconceito com base em atributos pessoais, tais como etnia, raça, cor, condição socioeconômica, situação familiar, nacionalidade, idade, sexo, orientação sexual, identidade de gênero, religião, crença, deficiência, condição genética ou de saúde e posicionamento ideológico ou político;

- prática relacionada ao trabalho em condições análogas à escravidão; exploração irregular, ilegal ou criminosa do trabalho infantil; prática relacionada ao tráfico de pessoas, à exploração sexual ou ao proveito criminoso da prostituição;

- não observância da legislação previdenciária ou trabalhista, incluindo a legislação referente à saúde e segurança do trabalho, sem prejuízo do disposto no art. 22;

- ato irregular, ilegal ou criminoso que impacte negativamente povos ou comunidades tradicionais, entre eles indígenas e quilombolas, incluindo a invasão ou a exploração irregular, ilegal ou criminosa de suas terras; ato lesivo ao patrimônio público, ao patrimônio histórico, ao patrimônio cultural ou à ordem urbanística;

- prática irregular, ilegal ou criminosa associada a alimentos ou a produtos potencialmente danosos à sociedade, sujeitos a legislação ou regulamentação específica, entre eles agrotóxicos, substâncias capazes de causar dependência, materiais nucleares ou radioativos, armas de fogo e munições;

- Dentre outros.

Art. 27-B. Define-se o risco ambiental como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à degradação do meio ambiente, incluindo o uso excessivo de recursos naturais.

- São exemplos de eventos de risco ambiental a ocorrência ou, conforme o caso, os indícios da ocorrência de:

- conduta ou atividade irregular, ilegal ou criminosa contra a fauna ou a flora, incluindo desmatamento, provocação de incêndio em mata ou floresta, degradação de biomas ou da biodiversidade e prática associada a tráfico, crueldade, abuso ou maus-tratos contra animais;

- poluição irregular, ilegal ou criminosa do ar, das águas ou do solo;

- exploração irregular, ilegal ou criminosa dos recursos naturais, relativamente à degradação do meio ambiente, entre eles recursos hídricos, florestais, energéticos e minerais, incluindo, quando aplicável, a implantação e o desmonte das respectivas instalações;

- descumprimento de condicionantes do licenciamento ambiental;

- desastre ambiental resultante de intervenção humana, relativamente à degradação do meio ambiente, incluindo rompimento de barragem,

- acidente nuclear ou derramamento de produtos químicos ou resíduos no solo ou nas águas;

- alteração em legislação, em regulamentação ou na atuação de instâncias governamentais, em decorrência de degradação do meio ambiente, que impacte negativamente a instituição; e

- ato ou atividade que, apesar de regular, legal e não criminoso, impacte negativamente a reputação da instituição, em decorrência de degradação do meio ambiente.

Art. 27-C. Define-se o risco climático, em suas vertentes de risco de transição e de risco físico, como:

- risco climático de transição: possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de baixo carbono, em que a emissão de gases do efeito estufa é reduzida ou compensada e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados; e

- risco climático físico: possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais de longo prazo, que possam ser relacionadas a mudanças em padrões climáticos.

São exemplos de eventos de risco climático:

No âmbito do risco climático de transição:

- alteração em legislação, em regulamentação ou em atuação de instâncias governamentais, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição;

- inovação tecnológica associada à transição para uma economia de baixo carbono que impacte negativamente a instituição; alteração na oferta ou na demanda de produtos e serviços, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição; e

- percepção desfavorável dos clientes, do mercado financeiro ou da sociedade em geral que impacte negativamente a reputação da instituição relativamente ao seu grau de contribuição na transição para uma economia de baixo carbono;

No âmbito do risco climático físico:

- condição climática extrema, incluindo seca, inundação, enchente, tempestade, ciclone, geada e incêndio florestal; e

- alteração ambiental permanente, incluindo aumento do nível do mar, escassez de recursos naturais, desertificação e mudança em padrão pluvial ou de temperatura.

Art. 27-D. A estrutura simplificada de gerenciamento contínuo deve prever, adicionalmente, para o risco social, o risco ambiental e o risco climático:

Mecanismos para a identificação e o monitoramento do risco social, do risco ambiental e do risco climático incorridos pela instituição em decorrência dos seus produtos, serviços, atividades ou processos e das atividades desempenhadas por:

- contrapartes da instituição,
- entidades controladas pela instituição, nos termos dos critérios estabelecidos no parágrafo único deste artigo; e
- fornecedores e prestadores de serviços terceirizados da instituição, quando relevantes, com base em critérios por ela estabelecidos

Identificação, avaliação, classificação e mensuração do risco social, do risco ambiental e do risco climático com base em critérios e informações consistentes e passíveis de verificação, incluindo informações de acesso público;

Procedimentos para a adequação do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático às mudanças políticas, legais, regulamentares, tecnológicas ou de mercado que possam impactar a instituição de maneira relevante;

Critérios, claramente documentados e passíveis de verificação, para a identificação do risco social, do risco ambiental e do risco climático como fontes significativas dos riscos mencionados;

A relação de controle da instituição sobre uma entidade ocorre quando atendido pelo menos um dos seguintes critérios:

- a instituição detém mais de 50% do capital votante da entidade; acordo de voto assegura preponderância da instituição nas deliberações sociais da entidade;

- a instituição detém o poder de eleger ou de destituir a maioria dos administradores da entidade; ou

- a instituição detém preponderância nas decisões de gestão operacional da entidade.” (NR)

Resolução CMN 4.945/2021 – Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC)

Esta Resolução dispõe sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e sobre as ações com vistas à sua efetividade.

As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil enquadradas no Segmento 1 (S1), no Segmento 2 (S2), no Segmento 3 (S3), no Segmento 4 (S4) e no Segmento 5 (S5), de que trata a Resolução no 4.553, de 30 de janeiro de 2017, devem estabelecer a PRSAC e implementar ações com vistas à sua efetividade, nos termos desta Resolução.

A PRSAC e as ações devem ser:

- proporcionais ao modelo de negócio, à natureza das operações e à complexidade dos produtos, dos serviços, das atividades e dos processos da instituição; e

- adequadas à dimensão e à relevância da exposição ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático, de que tratam a Resolução no 4.557, de 23 de fevereiro de 2017, para instituição enquadrada no S1, no S2, no S3 ou no S4, e a Resolução no 4.606, de 19 de outubro de 2017, para instituição enquadrada no S5

A PRSAC consiste no conjunto de princípios e diretrizes de natureza social, de natureza ambiental e de natureza climática a ser observado pela instituição na condução dos seus negócios, das suas atividades e dos seus processos, bem como na sua relação com as partes interessadas.

Para fins do estabelecimento da PRSAC devem ser considerados:

- o impacto de natureza social, de natureza ambiental ou de natureza climática das atividades e dos processos da instituição, bem como dos produtos e serviços por ela oferecidos;

- os objetivos estratégicos da instituição, bem como as oportunidades de negócios relacionadas a aspectos de natureza social, de natureza ambiental e de natureza climática; e

- as condições de competitividade e o ambiente regulatório em que a instituição atua.

As ações devem ser monitoradas continuamente e avaliadas quanto à sua contribuição para a efetividade da PRSAC.

Para fins da avaliação, devem ser estabelecidos critérios claros e passíveis de verificação.

A instituição deve indicar o diretor responsável pelo cumprimento do disposto nesta Resolução.

As atribuições do diretor abrangem:

- prestação de subsídio e participação no processo de tomada de decisões relacionadas ao estabelecimento e à revisão da PRSAC, auxiliando o conselho de administração;

- implementação de ações com vistas à efetividade da PRSAC;

- monitoramento e avaliação das ações implementadas;

- aperfeiçoamento das ações implementadas, quando identificadas eventuais deficiências; e

- divulgação adequada e fidedigna das informações.

Desde que assegurada a inexistência de conflito de interesses, admite-se que o diretor desempenhe outras funções na instituição, incluindo, quando aplicável, a responsabilidade pela divulgação de informações nos termos dos arts. 56 e 56-A da Resolução no 4.557, de 2017.

A instituição deve designar o diretor perante o Banco Central do Brasil.

A constituição de comitê de responsabilidade social, ambiental e climática, vinculado ao conselho de administração, é:

- obrigatória, para instituição enquadrada no S1 ou no S2; e
- facultativa, para instituição enquadrada no S3, no S4 ou no S5.

As atribuições do comitê abrangem:

- propor recomendações ao conselho de administração sobre o estabelecimento e a revisão da PRSAC;

- avaliar o grau de aderência das ações implementadas à PRSAC e, quando necessário, propor recomendações de aperfeiçoamento; e

- manter registros das recomendações.

A composição do comitê deve ser divulgada no site da instituição na internet.

Compete ao conselho de administração:

- aprovar e revisar a PRSAC, com o auxílio do diretor e do comitê de responsabilidade social, ambiental e climática;

- assegurar a aderência da instituição à PRSAC e às ações com vistas à sua efetividade;

- assegurar a compatibilidade e a integração da PRSAC às demais políticas estabelecidas pela instituição, incluindo, quando existentes, políticas de crédito, de gestão de recursos humanos, de gerenciamento de riscos, de gerenciamento de capital e de conformidade;

- assegurar a correção tempestiva de deficiências relacionadas à PRSAC;

- estabelecer a organização e as atribuições do comitê de responsabilidade social, ambiental e climática;

- assegurar que a estrutura remuneratória adotada pela instituição não incentive comportamentos incompatíveis com a PRSAC; e

- promover a disseminação interna da PRSAC e das ações com vistas à sua efetividade.

A revisão da PRSAC deve ser feita no mínimo a cada três anos ou quando da ocorrência de eventos considerados relevantes pela instituição, incluindo:

- oferta de novos produtos ou serviços relevantes;
- modificações relevantes nos produtos, nos serviços, nas atividades ou nos processos da instituição;
- mudanças significativas no modelo de negócios da instituição;
- reorganizações societárias significativas;

- mudanças políticas, legais, regulamentares, tecnológicas ou de mercado, incluindo alterações significativas nas preferências de consumo, que impactem de forma relevante os negócios da instituição, tanto positiva quanto negativamente; e
- outras alterações relevantes.

Na inexistência do conselho de administração, aplicam-se à diretoria da instituição as competências atribuídas por esta Resolução.

Os processos relativos ao estabelecimento da PRSAC e à implementação de ações com vistas à sua efetividade devem ser avaliados periodicamente pela auditoria interna da instituição.

Devem ser divulgadas ao público externo, em local único e de fácil identificação no site da instituição na internet, as seguintes informações:

- obrigatoriamente, a PRSAC;

- obrigatoriamente, as ações implementadas com vistas à efetividade da PRSAC, bem como os critérios para a sua avaliação;

- obrigatoriamente, quando existentes:

a) a relação dos setores econômicos sujeitos a restrições nos negócios realizados pela instituição em decorrência de aspectos de natureza social, de natureza ambiental ou de natureza climática;

b) a relação de produtos e serviços oferecidos pela instituição que contribuam positivamente em aspectos de natureza social, de natureza ambiental ou de natureza climática;

c) a relação de pactos, acordos ou compromissos nacionais ou internacionais de natureza social, de natureza ambiental ou de natureza climática de que seja participante a instituição ou, conforme o caso, sua matriz estrangeira, quando essa participação envolver a subsidiária brasileira; e

d) os mecanismos utilizados para promover a participação de partes interessadas, caso incluídas no processo de estabelecimento e de revisão da PRSAC; e

- facultativamente, a avaliação das ações quanto à sua contribuição para a efetividade da PRSAC

Divulgação de relatório de riscos e oportunidades sociais, ambientais e climáticas (Relatório GRSAC)

A Resolução BCB, n° 139, dispõe sobre a divulgação do Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC).

As instituições enquadradas no Segmento 1 (S1), no Segmento 2 (S2), no Segmento 3 (S3) e no Segmento 4 (S4), nos termos da Resolução no 4.553, de 30 de janeiro de 2017, devem divulgar o Relatório GRSAC.

- Segmento 1 (S1);
- Segmento 2 (S2);
- Segmento 3 (S3);
- Segmento 4 (S4); ou
- Segmento 5 (S5).

O S1 é composto pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas que:

- tenham porte igual ou superior a 10% do Produto Interno Bruto (PIB); ou
- exerçam atividade internacional relevante, independentemente do porte da instituição.

O S2 é composto:

- pelos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas, de porte inferior a 10% e igual ou superior a 1% do PIB; e

- pelas demais instituições de porte igual ou superior a 1% do PIB.

O S3 é composto pelas instituições de porte inferior a 1% e igual ou superior a 0,1% do PIB.

O S4 é composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% do PIB.

O S5 é composto:

- pelas instituições de porte inferior a 0,1% do PIB que utilizem metodologia facultativa simplificada para apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal, exceto bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de câmbio e caixas econômicas; e

- pelas instituições não sujeitas à apuração de PR.

O Relatório GRSAC deve ser elaborado em bases consolidadas para as instituições integrantes do mesmo conglomerado prudencial, conforme estabelecido na Resolução no 4.280, de 31 de outubro de 2013.

É facultada a sistema cooperativo de crédito, independentemente do segmento de enquadramento das instituições integrantes, a divulgação do Relatório GRSAC unificado, desde que:

I - a estrutura para o gerenciamento de riscos e a estrutura para o gerenciamento de capital sejam centralizadas, nos termos do art. 4o da Resolução no 4.557, de 23 de fevereiro de 2017; e

II - as atribuições e as responsabilidades das instâncias de governança do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático são idênticas para todos os integrantes do sistema cooperativo.

O Relatório GRSAC mencionado deve ser divulgado pela confederação de centrais ou pelo banco cooperativo, ou, na inexistência desses, por cooperativa central integrante do respectivo sistema cooperativo de crédito.

Deve conter informações referentes aos seguintes tópicos associados ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático, de que trata a Resolução no 4.557, de 2017

É facultativa a divulgação das seguintes informações no Relatório GRSAC:

I - Indicadores quantitativos utilizados no gerenciamento dos riscos de que trata o art. 3o; e

II - Oportunidades de negócios associadas aos temas:

(a) sociais, considerando o respeito, à proteção e a promoção dos direitos e garantias fundamentais e dos interesses comuns, conforme definido na Resolução no 4.557, de 2017;

(b) ambientais, considerando a preservação e a reparação do meio ambiente, incluindo sua recuperação, quando possível; e

(c) climáticos, considerando:

III - a transição para uma economia de baixo carbono, em que a emissão de gases do efeito estufa é reduzida ou compensada, e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados; e

IV - a redução dos impactos ocasionados por intempéries frequentes e severas ou por alterações ambientais de longo prazo, que possam ser associadas a

mudanças em padrões climáticos.

As informações referentes ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático devem ser divulgadas na forma das seguintes tabelas: Tabela GVR: Governança do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

- Tabela EST: Estratégias utilizadas no tratamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático;

- Tabela GER: Processos de gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

Art. 6o As informações referentes a divulgação facultativa das informações no Relatório GRSAC devem ser divulgadas conforme as seguintes tabelas:

- Tabela MEM: Indicadores utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático;

- Tabela OPO: Oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático.

Os leiautes das tabelas mencionadas serão estabelecidos pelo Banco Central do Brasil.

Devem ser documentados os critérios de relevância utilizados, nos termos do art. 56 da Resolução no 4.557, de 2017, em caso de não divulgação de informações requeridas.

Nos casos excepcionais em que a divulgação de informações requeridas no Relatório GRSAC ferir cláusulas de confidencialidade ou de propriedade intelectual, o correspondente item específico pode não ser divulgado, desde que justificado em comentário adicional à respectiva tabela.

As instituições enquadradas no S1 e no S2 devem publicar todas as seguintes tabelas: Tabela GVR, Tabela EST e Tabela GER.

As instituições enquadradas no S3 e no S4 devem divulgar a tabela GVR O Relatório GRSAC deve ser divulgado com periodicidade anual, relativamente à data-base de 31 de dezembro, observado o prazo máximo de noventa dias após a referida data-base.

O Relatório GRSAC deve estar disponível no site da instituição na internet, pelo período de cinco anos contados a partir da data de sua divulgação, em um único local, de acesso público e de fácil localização.

As informações requeridas no Relatório GRSAC devem estar disponíveis também em forma de dados abertos, segundo especificações estabelecidas pelo Banco Central do Brasil.

O diretor indicado é responsável pela divulgação das informações de que trata esta Resolução.

O Relatório GRSAC deverá ser imediatamente atualizado e novamente divulgado na hipótese de serem identificadas inconsistências nas respectivas informações.

Art. 15. A divulgação do relatório GRSAC no formato de dados abertos será requerida a partir da data-base de dezembro de 2023.

Art. 16. Esta Resolução entra em vigor em 1o de dezembro de 2022.

A ocorrência de atualização deve ser explicitada na nova versão divulgada no site da instituição na internet, permanecendo disponível pelo período de cinco anos contados a partir da data de sua republicação.

Admite-se o prazo máximo para a divulgação do relatório GRSAC:

- de cento e oitenta dias em relação à data-base de dezembro de 2022; e
- de cento e vinte dias em relação à data-base de dezembro de 2023.

Instrução Normativa BCB no 153 - Parte I

Estabelece as tabelas padronizadas para fins da divulgação do Relatório de

Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC). As tabelas relativas ao Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e

Climáticas (Relatório GRSAC), estão detalhadas nos anexos I, II e III desta instrução normativa.

ANEXO I

- Tabela obrigatória para as instituições enquadradas no segmento 1 (S1), no segmento 2 (S2), no segmento 3 (S3) e no segmento 4 (S4), nos termos da Resolução n° 4.553, de 30 de janeiro de 2017

- Tabela GVR: Governança do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

ANEXO II

- Tabelas obrigatórias para as instituições enquadradas no S1 e no S2, e facultativas para as instituições enquadradas no S3 e no S4, nos termos da Resolução n° 4.553, de 2017.

- Tabela EST: Estratégias utilizadas no tratamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

- Tabela GER: Processos de gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

ANEXO III

- Tabelas facultativas

- Tabela MEM: Indicadores utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático

- Tabela OPO: Oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático

Tabela GVR: Governança do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático

Objetivo: Descrição da governança do gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

Conteúdo: Informações qualitativas.

Detalhamento das informações:

- Identificação das instâncias de governança da instituição com atribuições no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático. Considerar as instâncias em seus diversos níveis (estratégico, tático, operacional, de controle e de conformidade, nos termos da Resolução no 4.595, de 28 de agosto de 2017).

- Descrição das responsabilidades atribuídas às instâncias identificadas e do relacionamento entre elas. Considerar, entre as atribuições, as

formas de controle, a delegação de autoridade e a divisão de responsabilidades.

- Processo e frequência de recebimento, pelo CA e, na ausência deste, pela diretoria, de informações relativas ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático, tendo em vista o descrito no item anterior.

- Descrição dos critérios utilizados pelo CA e, na ausência deste, pela diretoria para assegurar a consideração do risco social, do risco ambiental e do risco climático, quando relevantes, nos processos de aprovação e revisão:

a) dos níveis de apetite por riscos da instituição; das políticas, estratégias e limites de gerenciamento de riscos e de gerenciamento de capital;

b) do programa de testes de estresse;

c) das políticas para a gestão de continuidade de negócios;

d) do plano de contingência de liquidez;

e) do plano de capital e do plano de contingência de capital; e

f) da política de remuneração.

- Formas de monitoramento pelo CA e, na ausência deste, pela diretoria dos objetivos estratégicos e, se aplicável, das metas da instituição relacionados a aspectos sociais, ambientais e climáticos.

Tabela EST: Estratégias utilizadas no tratamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático

Objetivo: Identificação e descrição dos impactos reais e potenciais, quando considerados relevantes, do risco social, do risco ambiental e do risco climático sobre os negócios, as estratégias e o gerenciamento de risco e de capital da instituição.

Conteúdo: Informações qualitativas.

Frequência:Anual

Detalhamento das informações:

- Identificação dos eventos de risco social, de risco ambiental e de risco climático que geram possibilidade de perdas relevantes para a instituição em diferentes horizontes de tempo.

- Dividir, quando possível, em (a.1) para os eventos de risco social, (a.2) para os eventos de risco ambiental e (a.3) para os eventos de risco

climático, em suas vertentes de risco climático físico e de risco climático de transição.

- Indicar percentualmente as perdas da carteira de crédito e demais atividades de intermediação financeira, considerando o setor econômico, a região geográfica e o prazo médio das exposições.

- Indicar os critérios adotados para definir as diferentes regiões geográficas e os critérios temporais adotados para definir os diferentes horizontes (curto, médio e longo prazos).

- Indicar as respectivas fontes de informação no processo de identificação dos eventos de risco.

- Identificação de concentrações significativas dos riscos mencionados, nas exposições de crédito da instituição.

- Descrição de como os eventos mencionados são considerados nos negócios, nas estratégias e no gerenciamento de capital da instituição, detalhando o horizonte de tempo considerado e os critérios adotados na priorização dos riscos avaliados.

- Descrição das hipóteses de mudanças em padrões climáticos e de transição para uma economia de baixo carbono utilizadas na realização de análises de cenários, no âmbito do programa de testes de estresse de que trata o art. 7o, inciso VII, da Resolução n° 4.557, de 2017.

- Descrição da capacidade de adaptação da instituição, considerando as hipóteses mencionadas no item anterior.

Continuação - Instrução Normativa BCB no 153 - Parte II

Tabela GER: Processos de gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático

Objetivo: Descrição da estrutura de gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

Conteúdo: Informações qualitativas

Frequência: Anual

Devem ser descritos os processos para identificação, mensuração, avaliação, monitoramento, reporte, controle e mitigação do risco social, do risco ambiental

e do risco climático, conforme disposto na Resolução n° 4.557, de 23 de fevereiro de 2017.

Detalhamento das informações

- Descrição do processo de identificação, mensuração e avaliação do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

- Descrição dos critérios utilizados para a classificação das exposições quanto ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático, considerando o setor econômico, a região geográfica e o prazo médio das exposições.

- Descrição dos mecanismos utilizados para a identificação tempestiva de mudanças políticas, legais ou regulamentares que possam impactar o risco climático de transição incorrido pela instituição.

- No âmbito do gerenciamento integrado de riscos, descrição dos mecanismos utilizados para o tratamento das interações entre o risco social, o risco ambiental e o risco climático, e entre esses e os demais riscos incorridos pela instituição, observado o disposto no art. 38-E da Resolução no 4.557, de 2017.

- Descrição dos processos de gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático, destacando o monitoramento, o controle e a mitigação desses riscos.

- Descrição dos mecanismos utilizados para o monitoramento de concentrações em setores econômicos, regiões geográficas ou segmentos de produtos e serviços mais suscetíveis a sofrer ou causar impactos sociais, ambientais e climáticos.

Tabela MEM: Indicadores utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático

Objetivo: Descrição dos indicadores quantitativos utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático.

Conteúdo: Informações quantitativas.

Frequência:Anual.

Devem ser descritos os indicadores quantitativos utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático, conforme disposto na Resolução n° 4.557, de 23 de fevereiro de 2017.

Detalhamento das informações

- Indicadores quantitativos utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático, destacando aqueles associados:

- à classificação das exposições quanto a esses riscos, considerando o setor econômico, a região geográfica e o prazo médio das exposições; e

- às concentrações significativas nas exposições da instituição, observado o disposto no art. 38-D, inciso V, da Resolução n° 4.557, de 2017.

- Descrição das metodologias utilizadas para o cálculo ou estimação dos indicadores mencionados no item acima.

Tabela OPO: Oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático

Objetivo: Descrição das oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático.

Conteúdo: Informações qualitativas.

Frequência: Anual.

Devem ser descritas as oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático, conforme disposto na Resolução BCB n° 139, de 15 de setembro de 2021.

Detalhamento das informações

- Instâncias de governança da instituição com atribuições na identificação das oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático, considerando as instâncias em seus diversos níveis (estratégico, tático e operacional).

- Descrição das responsabilidades atribuídas às instâncias identificadas no item (a) e do relacionamento entre elas.

- processo e frequência de recebimento, pelo CA e, na ausência deste, pela diretoria, de informações relativas às oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático.

- Identificação das oportunidades de negócios associadas aos temas social, ambiental e climático que geram possibilidade de ganhos relevantes para a instituição em diferentes horizontes de tempo.

- Dividir, quando possível, em (d.1) para os temas sociais, (d.2) para os temas ambientais e (d.3) para os temas climáticos.

- Indicar os critérios adotados para definir as diferentes regiões geográficas e os critérios temporais adotados para definir os diferentes horizontes (curto, médio e longo prazos).

- Descrição do processo de identificação das oportunidades de negócios mencionadas no item acima.

- Descrição de como as oportunidades de negócios mencionadas no item acima são consideradas nas estratégias da instituição, detalhando o horizonte de tempo considerado e os critérios adotados na priorização dessas oportunidades.

Insider Trading

Podemos resumir “**insider trading**” como o **uso de informações privilegiadas** e a negociação de valores mobiliários baseados no conhecimento de informações relevantes que ainda não são de conhecimento público, com o objetivo de auferir lucro ou vantagem no mercado.

O investidor que está do lado de ‘’dentro. Uma pessoa que está trabalhando do lado de dentro da empresa, deve ter o dever de confidencialidade.

Ex: Imagina que você é diretor do Itaú e sabe que o Itaú vai comprar o Nubank. Você sabendo que o Itaú vai comprar o Nubank, você não pode passar essa informação para ninguém, pois a partir do momento dessa que essa negociação for executada, as ações do Itaú (ITUB3 E ITUB4) vão subir de valor na Bolsa de Valores.

Front Running

Em português ‘’correr na frente’’. **Quando recebemos uma informação que possui o poder de influenciar o mercado, e você por causa de outros investidores, toma uma decisão para se beneficiar ou beneficiar alguém.**

Ex: Um funcionário que trabalha em uma corretora e recebe ordens de seu cliente para comprar ações X ou percebe grandes ordens de seus clientes para comprar ações X, o mesmo funcionário **executar essas ordens** para si próprio ou para beneficiar alguém **antes** de executar para os seus clientes, se caracteriza Front Running.

Penalidades para quem comete os crimes descritos acima:

Insider Trader: Reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Front Runner: Reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Confidencialidade

Confidencialidade é a propriedade da informação pela que não estará disponível ou divulgada a indivíduos, entidades ou processos sem autorização. Em outras palavras, confidencialidade é a garantia do resguardo das informações dadas pessoalmente em confiança e proteção contra a sua revelação não autorizada.

Conflito de interesses

Conflito de interesses é um cenário de diversas instâncias no qual um julgamento profissional é indevidamente analisado, com base em interesses que não são os primários. Ocorre quando se dá preferência a um interesse secundário no resultado de determinada ação.

Conceitos ASG

Em inglês, ASG (traduzida para a sigla ESG), significa Environmental, social and corporate governance, **trata-se de um conjunto de dados que podem se manifestar em nível sistêmico (alterações climáticas), nacional (legislação de apoio à inclusão e diversidade), do setor (direitos humanos em cadeia de suprimentos) ou do ativo financeiro, geralmente uma companhia (política de gestão de águas e de reutilização de materiais).**

Para o ASG, bons investimentos são aqueles que são atentos aos resultados, atentos **ao longo prazo e a realidade socioambiental.** Quando falamos em questões ambientais, o analista de investimentos, por exemplo, precisa pensar na capacidade de gestão de uma empresa no longo prazo e nos fatores que afetam seu fluxo de caixa. Questões ambientais trazem custos de transição e físicos para as companhias.

Com relação a responsabilidade social, ela está cada vez relacionada aos investimentos, visto que são demandas exigidas pelos consumidores e que reflete no valor da marca da empresa e na boa capacidade de negociação.

O conceito de governança corporativa está associada a ética e transparência na relação com acionistas, clientes, fornecedores e com o restante da sociedade.

Conceitos de Investimentos ASG

Os gestores de fundos que abordam questões ASG precisam atestar o compromisso por meio de um documento escrito que descreva diretrizes, regras, procedimentos, critérios e controles referentes às questões ASG e/ou aos investimentos sustentável.

Além disso é necessário manter estrutura de governança dedicada às questões ASG, bem como assegurar a divulgação da política de sustentabilidade e da respectiva estrutura de governança.

Para que um fundo seja considerado fundo IS, o regulamento deve trazer o resumo do objetivo de investimento sustentável do fundo. Além disso, o fundo deve estar apto a demonstrar o alinhamento da carteira com o objetivo de investimento sustentável e que seus investimentos não causem danos a

esse objetivo. Ainda, adotar estratégia de investimento que inclua metodologia, dados e ferramentas empregadas para atingir o objetivo de investimento sustentável do fundo.

É necessário ainda divulgar o objetivo de investimento sustentável do fundo e as ações adotadas para buscar e monitorar esse objetivo, de forma clara, objetiva e atualizada.

Vale lembrar também que, o fundo que adota questões ASG precisa inclui a frase “esse fundo integra questões ASG em sua gestão”, diferenciando seu material publicitário.

MÓDULO 2

Princípios Básicos de Economia e Finanças

Objetivo: verificar se o profissional tem domínio dos principais conceitos sobre Economia e Finanças.

NA PROVA: DE 4 A 10 QUESTÕES

Introdução a Economia

Para começarmos o papo, vamos entender o conceito de economia. Economia é a ciência social que estuda a produção, distribuição e consumo de bens e serviços.

O termo economia vem do grego oikos (casa) e nomos (costume ou lei), daí “regras da casa (lar)”.

E por que estamos começando esse módulo com uma introdução?

Pra você entender que **vamos falar sobre o efeito da desvalorização do dinheiro e como podemos medir essa distribuição** e consumo de bens e serviços. **Exatamente como a definição de economia.**

A proposta inicial será analisarmos o conceito de microeconomia para então projetarmos para a macroeconomia.

PIB – Produto Interno Bruto

Para medirmos a evolução de riqueza de uma país (estado, ou cidade), usamos como medida o PIB, Produto Interno Bruto. O PIB é a soma de todos os bens e serviços **finais**, em termos monetários e a valor de mercado, produzidos em uma determinada região durante certo período. Dizemos que esses bens e serviços são “finais” para eliminar os valores dos bens intermediários utilizados no seu processo de produção. Além disso, normalmente, para fins de comparação internacional, o período considerado é de um ano.

O PIB é obtido pela Fórmula do PIB **sob a ótica do Consumo**:

PIB = C + I + G + NX (CIGARRO DO NX 0 , lembra para gravar!!!)

Pode cair também: **PIB = C + I + G + EL ou PIB = C + I + G + (X-M)**

Onde:

C= Consumo das famílias;

I= Investimentos das empresas;

G= Gastos do Governos

X – Exportações

M – Importações

EL – Exportações líquidas

NX= Exportações Líquidas (Exportações – Importações).

Para efeitos de comparação, se durante um determinado ano o país teve de PIB U$ 500.000,00 e, no outro ano, o mesmo país teve um PIB de U$ R$550.000,00, seria correto dizer que esse país teve um crescimento de 10%? Não, não seria correto afirmar esse crescimento, pois temos um fator que deve ser levado em consideração na hora de entender a produção de riqueza. Esse fator é a inflação. Falaremos a seguir sobre os indicadores de inflação(IPCA).

Metodologia pela **ótica da produção:**

PIB = S + I + A

Onde:

S=Serviços
I=Indústria
A=Agropecuária

Tipos de PIB

PIB Nominal: mede o crescimento da riqueza em valores nominais.
PIB Real: mede o crescimento da riqueza descontado a inflação do período.
PIB per capita: mede o crescimento da riqueza dividido pela quantidade de habitantes da região auferida.

Para efeitos de comparação, se durante um determinado ano o país teve de PIB U$ 1.000,00 e, no outro ano, o mesmo país teve um PIB de U$ 1.100,00, seria correto dizer que esse país teve um crescimento de 10%? Não, não seria correto afirmar esse crescimento, pois temos um fator que deve ser levado em consideração na hora de entender a produção de riqueza. Esse fator é a inflação. Falaremos a seguir sobre os indicadores de inflação.

IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo

O IPCA é o índice oficial de inflação do Brasil, calculado pelo **IBGE** (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística), e serve de parâmetro ao CMN para definir a meta de inflação.

Ele é calculado pelo consumo das famílias que ganham de 1 a 40 salários mínimos, de qualquer fonte de renda e residentes nas regiões metropolitanas de São Paulo, Rio de Janeiro, Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Curitiba, Porto Alegre, Brasília e Goiânia.

Resumindo, o **IBGE** pesquisa mês a mês o preço dos itens acima para chegar a uma média ponderada de aumento. Quanto maior for a variação do IPCA em um período, menor será o poder de compra do brasileiro. O Conselho Monetário Nacional entende que ter um IPCA em alta e sob controle é importante para economia.

Se muitas pessoas estão consumindo uma cesta de produtos, o preço dessa cesta pode aumentar. Mas isso é sinal de que essas pessoas estão com renda.

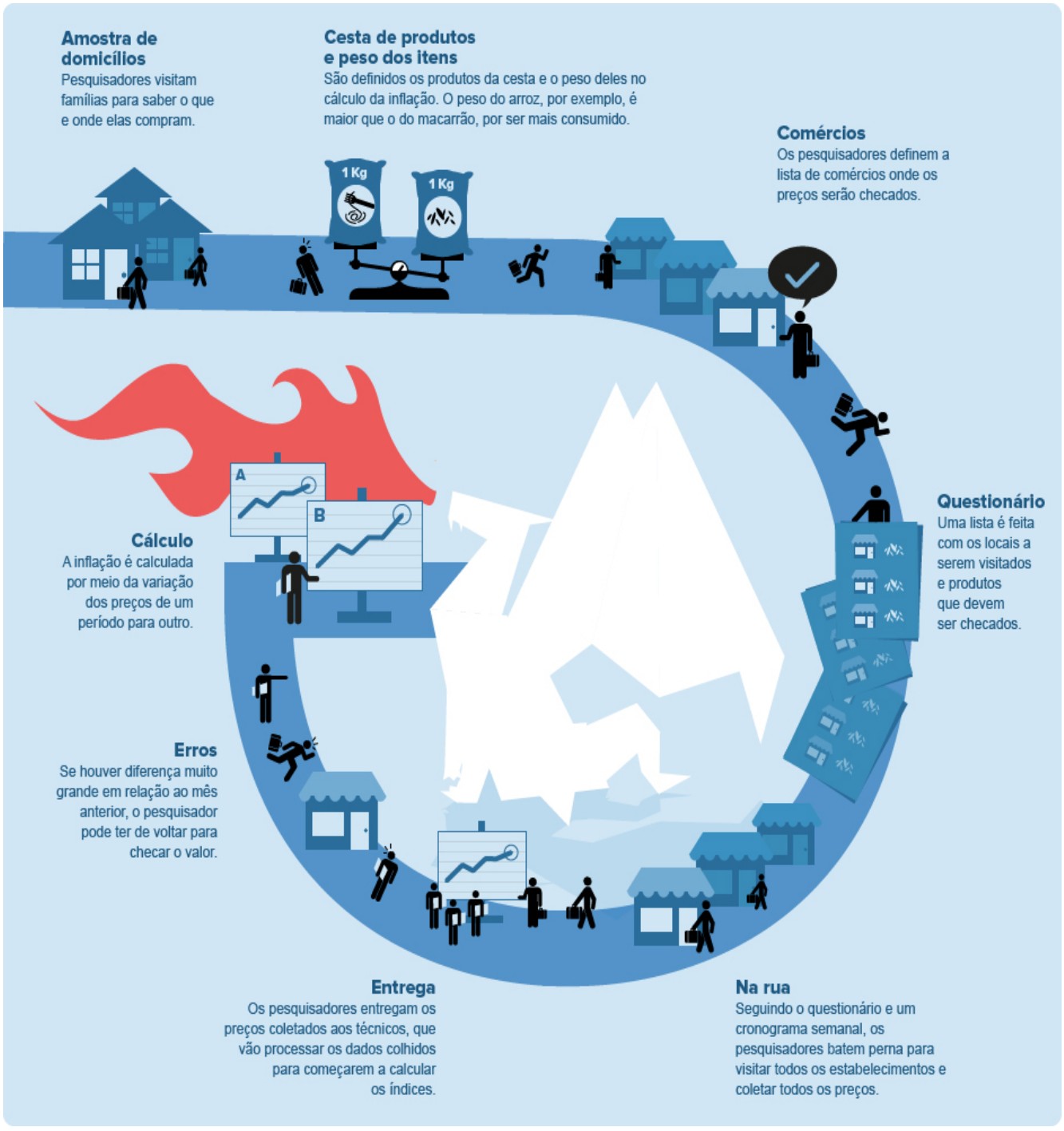
Anualmente, **o CMN estabelece uma meta de inflação ao Banco Central**

Dados divulgados do site do IBGE para exemplo:



https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php

Como é calculado a inflação



Anualmente, o CMN estabelece uma meta de inflação ao Banco Central. É como se o CMN dissesse ao BACEN: “Eu, CMN, entendo que para o crescimento do nosso PIB temos de ter uma inflação anual de 4,5% com

intervalo de 1,5%". Em outras palavras, a inflação terá como piso da meta 3,0%, 4,5% como centro da meta e teto da meta de 6,0%.

O Bacen vai executar políticas monetárias (veremos mais adiante) para cumprir essa meta. Em outras palavras:

CMN: Estabelece a meta da inflação
BACEN: Cumpre a meta da inflação
IBGE: apura a meta da inflação

IGP-M (Índice Geral de Preços no Mercado)

O IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) é **calculado pela FGV** e divulgado mensalmente. → IGP-M/FGV é composto pelos seguintes índices:

- **60%** do Índice de Preços por Atacado **(IPA);**
- **30%** Índice de Preços ao Consumidor (**IPC**);
- **10%** Índice Nacional de Custo de Construção **(INCC).**

Cabe destacar que o índice que **mais afeta o IGP-M é o IPA**.

Conforme a data **de coleta das informações** para a apuração, altera-se o final do índice para M, DI ou 10:

1. **IGP – DI**: de 1o ao dia 30 daquele mês.
2. **IGP – 10**: de 11 do mês anterior ao dia 10 do mês atual.
3. **IGP – M**: de 21 do mês passado ao dia 20 do mês atual.

OBS: SEMPRE CAI na prova perguntando sobre a composição do IGP-M. ANOTEM!!

TR – Taxa Referencial

No início dos anos 90, a Taxa Referencial foi criada pelo Plano Collor II (que depois viraria o Plano Real) para combater a inflação no país. Ela deveria ajudar a controlar os juros, servindo como referência para que as taxas de juros do mês seguinte não refletissem a taxa do mês anterior.

Hoje, quase duas décadas depois, a TR é usada principalmente como TR Mensal. Ela é utilizada para remunerar a Caderneta de poupança, o FGTS e corrigir alguns contratos de crédito imobiliário.

A TR, **deriva da TBF** (Taxa Básica Financeira) que, por sua vez, **será composta das taxas de juros das Letras do Tesouro Nacional (LTN) praticadas nas operações definitivas no âmbito do mercado secundário e registradas no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic).** A TBF de um mês será uma média ponderada entre as taxas médias das LTNs com vencimentos imediatamente anterior e imediatamente posterior ao prazo de um mês, seguida da aplicação, ao valor resultante, de um fator multiplicativo fixado em 0,93 (noventa e três centésimos).

Com base na TBF, o banco central aplica um fator redutor e chega na TR, conforme a seguir: TBF = 100 x [(1 + TBF)/R) -1]
Onde:

TBF = Taxa básica financeira;

R = redutor

Para encontrar o valor de R, é necessário fazer esta fórmula:

R = a+b x TBF

- R: redutor;
- a: 1,005 (valor fixo definido na criação da TR);
- b: depende do valor da TBF e é divulgado mensalmente pelo Banco Central;
- TBF: é a Tarifa Básica Financeira.

Introdução a Política Monetária

Nós já vimos nesse módulo que o crescimento de nossa economia é medido pelo PIB, que a inflação é medida pelo IPCA e que os juros são parametrizados pela taxa Selic.

Agora vamos entender como podemos juntar tudo isso para termos um bom desenvolvimento econômico no país. Desenvolvimento econômico pode ser traduzido pelo crescimento do PIB.

Um país cujo PIB está em crescimento invariavelmente é um país onde temos alta geração de emprego e renda e uma boa manutenção do poder de compra da sociedade.

Para isso, o CMN vai estabelecer as diretrizes das políticas monetárias que, por sua vez, serão executadas pelo BACEN. As políticas monetárias estão diretamente relacionadas ao controle de liquidez de mercado, ou, em outras palavras, à quantidade de dinheiro disponível na economia.

COPOM

O Comitê de políticas monetárias, COPOM, foi criado em 1996. Em junho de 1999, o Brasil começou a adotar as “Metas de Inflação”, definidas pelo CMN, utilizando o índice IPCA. A partir daí, **o COPOM virou o responsável por executar a política monetária denominada como Taxa Selic**.

Alguns pontos importantes sobre o funcionamento do COPOM:

1. É composto atualmente pela diretoria colegiada do BACEN (7 Diretores + 1 Diretor Presidente);
2. **É quem define a taxa de juros “Selic – Meta” e a existência ou não do viés**;
3. **Uma vez definido o viés, compete ao presidente do BACEN a tarefa de executá-lo;**
4. Reunião em dois dias (terças e quartas), sendo o primeiro dia reservado para apresentação de dados e discussões e o segundo para votação e definição da taxa de juros;
5. Calendário de reuniões (8 vezes ao ano) divulgado até o fim de outubro, podendo reunir-se extraordinariamente, desde que convocada pelo Presidente do Banco Central;
6. Divulgação da ATA de reunião em 6 dias úteis em português e em 7 dias em Inglês;

Caso a Inflação (medida pelo IPCA) ultrapasse a meta estipulada pelo CMN (somado o intervalo de tolerância), o Presidente do Banco Central deve explicar os motivos do não cumprimento da meta através de uma Carta Aberta ao Ministro da Economia.

Taxa de Juros – SELIC

A taxa de juros, economicamente falando, é a representação do custo do dinheiro no tempo. Basicamente, como já vimos no começo desse módulo, o dinheiro, ao longo do tempo, perde seu valor e, por isso, todo agente do mercado, ao negociar um pagamento futuro, vai negociar com uma taxa de juros específica.

Imagine que você tem em R$ 20.000.000,00 e quer investir seu dinheiro para recebê-lo mais a frente com um rendimento. Você tem 2 opções:

1. Abrir/comprar uma empresa que vai te dar 10% de lucro ao ano.

2. Investir seu dinheiro no mercado financeiro e ter um rendimento de 16% ao ano.

Se o rendimento no mercado financeiro te proporciona 16%, por que você iria abrir uma empresa para ganhar 10% em um ano? Em outras palavras, quanto maior for a taxa de juros de mercado, menor será o incentivo para investimento em produção. Por isso o BACEN usa lança mão da taxa Selic que vai:

- **Ser utilizada como política monetária, pelo COPOM**
- Balizar as demais taxas de mercado.

Selic Meta

A Selic Meta é utilizada como política monetária para controle da liquidez de mercado. Em outras palavras, a SELIC META é utilizada para **controlar a quantidade de dinheiro disponível em nossa economia e, com isso, controlar a inflação.**

Ex:Imagine um cenário em que a inflação esteja completamente descontrolada.

Imagine que o CMN tenha definido como meta de inflação 4,5% a.a. e, ao chegar no mês de junho, já estamos com inflação em 10% a.a.

Qual é o desafio para o COPOM executar uma política monetária que derrube esse índice?

Nesse cenário, é altamente recomendado que o COPOM aumente a taxa Selic. A lógica é a seguinte: quanto maior for a taxa Selic, maior será a rentabilidade obtida para quem investir seu dinheiro nos títulos públicos federais. Os bancos, por sua vez, são os maiores investidores do Governo e, com uma taxa alta eles tenderão a investir seu dinheiro no governo ao invés de conceder crédito ou até mesmo aumentar muito a taxa de juros dos empréstimos nas agências.

Dessa forma, com o crédito mais caro, menos pessoas tendem a tomar dinheiro emprestado dos bancos para investir em produção. Com menos dinheiro em circulação (porque os bancos, ao invés de injetar na economia com crédito, investiram no governo), menos consumo; e com menos pessoas dispostas a consumir, os comerciantes tendem a baixar seus preços, tendendo assim a uma baixa da inflação.

Esse exemplo nos demonstra:

- **Quanto maior for a taxa Selic, menor tenderá a ser o consumo e, consequentemente, menor será a inflação;**
- **Quanto menor for a taxa Selic, maior tenderá a ser o consumo e, consequentemente, maior será a inflação.**

OBS: IPCA e SELIC andam em sentidos contrários, gravem isso que vocês matarão rápido esse tipo de pergunta na prova!!!

Selic Over

A taxa utilizada pelo mercado financeiro como taxa principal de juros é a Selic OVER. Essa taxa, apresentada na forma de percentual ao ano, é a taxa média das operações de financiamento de um dia (compromissadas), lastreadas em títulos públicos federais, realizadas no Selic, ponderadas pelo volume das operações. É divulgada todos os dias, aproximadamente às 9 horas da manhã, sempre no dia seguinte ao dia de referência.

Resumindo: a Selic Meta não pode ser confundida com a taxa de juros de mercado. **A taxa de juros de mercado é a Selic Over**. A Selic Meta pode ser representada pela taxa máxima que o governo estaria disposto a pagar.

OBS: Investimentos atrelados a SELIC terão o rendimento da SELIC OVER e não da SELIC META.

CDI - Certificado de Depósito Interbancário

Os CDI's, Certificados de Depósito Interbancário (ou também Certificados de Depósito Interfinanceiro), **são os títulos de emissão das instituições financeiras que lastreiam as operações do mercado interbancário**. Suas características são idênticas às de um CDB (título privado de renda fixa para a captação de recursos de investidores pessoas físicas ou jurídicas, por parte dos bancos), mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário.

Sua função é, portanto, transferir recursos de uma instituição financeira para outra. Em outras palavras, para que o sistema seja mais fluido, o banco que tem dinheiro sobrando empresta para o que não tem.

A média ponderada das operações de CDI registrados na B3 representa o custo do dinheiro no mercado interbancário e, por isso, representa a taxa de juros do mercado, conhecida como DI, cujo nome completo é Taxa DI – Cetip Over (Extragrupo).

A taxa DI é o principal indexador do mercado de renda fixa. A maior parte dos títulos de renda fixa pós fixados negociados no mercado está indexado ao DI.

Exemplo: Um CDB que rende 100% do DI vai render de acordo com a variação dessa taxa. Se o DI fechar o ano com 4%, esse CDB vai pagar 4%. Se o DI fechar o ano com 2%, esse CDB vai pagar 2%.

Metodologia de apuração

I. O número de operações elegíveis para o cálculo da Taxa DI for igual ou superior a 100 (cem);

II. O somatório dos volumes das operações elegíveis para o cálculo da Taxa DI for igual ou superior a R$ 30 (trinta) bilhões;

Políticas Monetárias

A política monetária **é o conjunto de medidas que um governo adota e que visa o controle da oferta da sua moeda na economia, ou seja, a sua liquidez.** Dessa maneira, esse tipo de política praticada pelo Estado tem o poder de impactar diretamente a inflação e a taxa de juros de um país. E assim, impactar diretamente a economia.

Durante a história moderna, os países sempre se utilizaram da política monetária para gerir a economia.

Ela é, inclusive, importante para conter e superar crises. No entanto, pode-se afirmar até que, se utilizada incorretamente, a política monetária pode causa crises.

No Brasil, por exemplo, algumas crises foram atribuídas à más administrações no que diz respeito à política monetária.

Para gerir a economia de um país, as autoridades se utilizam de uma série de instrumentos de política monetária. **Pode-se dividir ela em dois grandes grupos: a política monetária restritiva e a política monetária expansionista.**

Existem, basicamente, **três principais tipos de instrumentos usados** no Brasil através da sua **política monetária**. São eles:

1. Open market;
2. Redesconto;
3. Depósito compulsório.

Open Market (Mercado Aberto)

Considerado o instrumento mais ágil de política monetária!

É o mercado aberto onde os bancos realizam operações de compra e venda de títulos públicos federais.

Assim, o Governo pode atuar nesse mercado, através do Banco Central, comprando e vendendo títulos públicos federais.

Quando o governo compra títulos, eles está inserindo moeda na economia, e assim incentivando a política expansionista.

O oposto ocorre quando há a venda de títulos. Ao ser efetuada a venda, é retirada moeda da economia e trocada em forma de títulos. Por isso, a venda é utilizada para reduzir a liquidez de uma economia, e faz parte da política restritiva.

Obs: Através do Tesouro Direto, é possível comprar os títulos vendidos pelo Tesouro Nacional.

Redesconto

A taxa de redesconto é uma espécie de empréstimo do BACEN para as IF`s.

O Banco Central, por essa razão, é conhecido como o “banco dos bancos”.

Caso as mesmas estejam em situação de baixa liquidez em determinado momento, ele pode apresentar um caráter punitivo, sendo cobrado dos bancos uma taxa acima da utilizada no mercado.
Já caso o empréstimo seja feito utilizando-se uma taxa inferior à do mercado, este empréstimo possui um caráter estimulante. Ele pode ainda ser realizado com uma taxa igual à cobrada no mercado.

Por se tratar de um empréstimo do Banco Central aos demais bancos, que por sua vez emprestam às pessoas e empresas, uma elevação do redesconto é associada à política monetária contracionista.

Enquanto que sua redução é associada à política monetária expansionista. Já que, através da redução desta taxa, aumenta-se a quantidade de moeda disponível em uma economia.

Depósito Compulsório

O depósito compulsório é o recolhimento, pelos bancos, de um percentual sobre os valores depositados de acordo com a política do BACEN.

Portanto, pode ser encarado de certa forma como o oposto do redesconto.

Enquanto o último trata-se de um empréstimo do Banco Central aos bancos, este pode ser encarado como uma taxa que os bancos pagam ao Banco Central. Neste sentido, o recolhimento pode ser feito em moeda ou em títulos públicos federais.

Assim sendo, quanto maior a taxa de depósito compulsório, menos recursos os bancos possuem para emprestar e, por consequência, menos dinheiro circulará na economia. Ou seja, o depósito compulsório limita a quantidade de recursos que os bancos podem fornecer.

- **Por isto, o seu aumento faz parte de uma política monetária contracionista.**
- **Enquanto que a sua redução faz parte de uma política monetária expansionista.**

PEGA O QUADRO ABAIXO PARA FACILITAR SUA PROVA!!!

Instrumento	BACEN	Resultado	BACEN	Resultado
SELIC	**Aumenta**	**Restritiva**	**Diminui**	**Expansionista**
Open Market	**Venda de TPF**	**Restritiva**	**Compra de TPF**	**Expansionista**
Depósito Compulsório	**Aumenta**	**Restritiva**	**Diminui**	**Expansionista**
Redesconto	**Aumenta**	**Restritiva**	**Diminui**	**Expansionista**

Política Fiscal

Política Fiscal é o nome que damos as **ações do governo com a finalidade de equilibrar o orçamento público**.

Além de influenciar de forma **restritiva ou expansiva** de acordo com o momento econômico do país, as políticas econômicas (Política Monetária, Política Fiscal e Política Cambial) atuam em conjunto com a finalidade de direcionar ao crescimento ordenado em momentos de pleno emprego e atuar de forma restritivas em momentos de inflação elevada.

Importante ressaltarmos que a política fiscal altera não somente o orçamento público, mas também do setor privado uma vez que mudanças na carga tributária pode trazer benefícios ou malefícios a determinado setor econômico.

Quando ocorre um **aumento da carga tributária**, indiretamente acontece uma redução da moeda em circulação pois esta passa a ser direcionada aos tributos tendo efeito assim um efeito **restritivo**, em contrapartida quando ocorre uma **redução da carga tributária** temos mais moeda em circulação no Sistema Financeiro Nacional e assim temos um efeito **expansionista**.

Política Fiscal Expansiva

A política fiscal expansiva **é utilizada quando as autoridades financeiras visam uma expansão do PIB** pois há insuficiência de demanda agregada e índices de desemprego acima da média.

Caso não sejam adotadas políticas expansionistas o agravamento da situação pode ocasionar a chamada “deflação” (redução do preço dos produtos) e o aumento do desemprego iniciando um círculo vicioso com redução de produção.

Nestes momentos as principais ferramentas utilizadas são:

- Aumento dos gastos do governo;
- Redução da Carga tributária;
- Incentivos a investimento no setor produtivo;
- Tarifas e ou restrições a importações;

Política Fiscal Restritiva

Em contrapartida a política fiscal expansionista a política fiscal **restritiva é utilizada em momentos de pleno emprego e inflação (aumento do preço dos produtos), neste quadro econômico o consumo é muito alto e com a redução dos estoques ocorre o aumento dos preços.** Nestes casos as ferramentas utilizadas são:

- Redução dos Gastos do governo;
- Aumento da Carga tributária;
- Redução de embargos e tarifas de importações;

Política Fiscal	Expansionista	Contracionista
Objetivo	Reduzir tributos e aumentar os gastos.	Conter suas finanças a fim de melhorar as contas públicas
Gastos Correntes	Aumento	Redução
Impostos	Redução	Aumento

Política Cambial

A política cambial é conduzida pelo Banco Central com o objetivo de controlar a relação de preço entre a nossa moeda e moedas estrangeiras. Isso é importante por muitos fatores. Entre eles, o controle da inflação e da dívida pública federal no mercado externo.

Principais Tipos de Políticas Cambiais no Brasil:

Flutuante Suja – É quando o **BACEN interfere no mercado**, caracterizando a sujeira.

Perfeitamente Flutuante – preço da moeda estrangeira vai variar de **acordo com lei de oferta e demanda** e o BACEN não interfere.

Bandas Fixas – Preço da moeda não altera. O BACEN compra tudo que entra de estrangeiro e vende. Nesses países a moeda tem seu preço fixo.

A política cambial é flutuante, mas o BACEN pode manipular os preços através de compra e venda de moedas no mercado. Dessa forma, a chamamos de política cambial de flutuante suja.

É 'flutuante' pois o preço é determinado pelo mercado através da lei de oferta e demanda, e 'suja' porque o BACEN pode manipular tal preço.

Reservas Internacionais

As reservas internacionais nada mais são do que um tipo de reserva em moeda forte de um país.

Em outras palavras, em um cenário onde entra-se mais capital do que é visto saindo do país, o governo, normalmente, utiliza esses recursos como essa reserva para utilizá-lo, posteriormente, em um período onde o mesmo seja necessário, como em um estágio de crise, por exemplo.

Vale ressaltar, também, que a maior parte dessa "retenção" é investida em títulos da dívida norte-americana, simplesmente pelo fato de ser este o ativo considerado o mais seguro do planeta, além de possuir uma alta liquidez.

Ou seja, liquidez e segurança é o que é buscado pelo governo no que diz respeito à aplicação dessas reservas financeiras.

Utilidade das Reservas

Geralmente, como já mencionado, o Governo utiliza esses recursos como uma forma de proteção em momentos de crises, onde, normalmente, o cenário econômico costuma apresentar, entre outros fatores:

- Saída de capital do país;
- Queda nas exportações;
- Desvalorização do real;
- Diminuição dos investimentos

Dito isso, as reservas ajudam o país a honrar suas obrigações em dólar, tão quanto a importar produtos e pagar os juros da dívida externa.

Uma outra grande utilidade, bastante usual no Brasil, é o fato de que as reservas tendem a diminuir grandes variações no câmbio, isto por que o Banco Central pode usar essas reservas para intervir no mercado de câmbio, evitando, assim, possíveis oscilações bruscas no valor de outras moedas – principalmente o Dólar – frente ao Real.

Link para consulta das reservas atuais do BRASIL:

https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/reservasinternacionais

Cupom Cambial

Vamos entender agora o conceito de cupom cambial.

Imagine a seguinte situação: um investidor não residente traz ao Brasil U$ 100.000,00 para investir em um título qualquer. Agora, vamos elaborar um pouco mais sobre esse investimento: considere que no dia da entrada no Brasil o real estava cotado em R$ 5,50/U$ 1,00. Ou seja, para cada dólar ele tem R$ 3,00, logo, este investidor trouxe R$ 550.000,00 certo? Agora, vamos pensar que esse investimento tem duração de 1 ano e, neste período, o DI teve uma valorização de 10%. Logo, este investidor tem, após 1 ano, R$ 605.000,00.

Quando este investidor for resgatar seu investimento para levar embora terá que, necessariamente, vender reais para comprar dólar.

Agora imaginemos que, neste período, o real se valorizou frente ao dólar e agora temos a seguinte cotação R$ 5,00/U$ 1,00. Ou seja, para cada dólar eu preciso de R$ 5,00. Assim, quando este investidor for vender seus reais, terá U$ 121.000,00. Olha o que aconteceu aqui, o investidor trouxe U$ 100.000,00, teve a valorização de seu investimento mas, quando resgatou, em função da valorização do real, esse investidor ganhou um valor maior do que o rendimento.

Balança de Pagamentos

A **Balança de Pagamentos** é um instrumento financeiro que se refere ao registro de todas as transações que um país realizou com o restante do mundo, demonstrando o quanto de dinheiro entrou e saiu do país em um determinado período.

Esse fluxo não precisa ser necessariamente financeiro – mas também sob a forma de compra e venda de bens, serviços e produtos, doações, empréstimos, investimentos, entre outras operações.

Contudo, como nossa relação não se aplica apenas a uma área de economia, a balança de pagamentos se divide nas chamadas 'contas externas'.

As contas externas são separadas da seguinte forma:

Balança Comercial: registra o comércio de bens e serviços na forma de exportações e importações

Quando as exportações são maiores que as importações, temos um superávit na Balança Comercial. Já um déficit ocorre quando as importações são maiores que as exportações.

A **Balança Comercial** é o resultado de outras duas contas:

1. **Balança de Bens**: saldo das exportações líquidas de bens;
2. **Balança de serviços**: saldo das exportações líquidas de serviços. Aqui entra também o pagamento de juros e dividendos.

Transferências Unilaterais: são donativos e subsídios, ou seja, pagamento e recebimentos que não tem contrapartida de compra e venda de bens ou serviços.

Contas Capitais: registra o saldo líquido entre as compras de ativos estrangeiros por residentes no Brasil e a venda de ativos brasileiros a estrangeiros.

Para formar as contas externas, vamos ver da seguinte forma:

Conta corrente = balança comercial + transferências unilaterais

Balança de pagamentos = conta corrente + conta de capitais

Taxa de Câmbio

Taxa de Câmbio é o preço de uma unidade monetária de certa moeda em unidades monetárias de outra moeda.

É comum no mercado utilizarmos a nomenclatura XYZ/ABC para indicar o par de moedas observado, onde ABC é conhecida como "moeda de base" e XYZ é a "moeda de contagem". No Brasil, a taxa de câmbio mais observada é a BRL/USD, ou seja, a taxa de câmbio entre o dólar norte-americano e o real brasileiro. Essa taxa indica a quantidade de reais necessária para comprar um dólar. Assim, por exemplo, se BRL/USD = 3,00, isso significa que são necessárias três unidades de real (a moeda de contagem) para se obter uma unidade de dólar (a moeda de base). Em outras palavras, cada dólar vale três reais, neste exemplo.

- **PTAX** é a taxa que expressa a média das taxas de câmbio praticadas no mercado interbancário. É divulgada pelo BACEN.

Embora a PTAX seja considerada a taxa de câmbio oficial do Brasil, ela não pode ser considerada como o preço da moeda em uma casa de câmbio. Quando você compra dólar em uma casa de câmbio, está incluso o Spread (diferença entre o valor da compra e o valor da venda) da corretora e outros custos. A PTAX é utilizada para liquidação de contratos no mercado financeiro.

TODAS as operações devem ter registro OBRIGATÓRIO no SISBACEN pelas instituições autorizadas por ele a atuar.

- **DÓLAR Spot**: taxa à vista.
- **DÓLAR Forward**: taxa negociada no mercado futuro (contratos a termo).

Introdução a Finanças

Vimos em economia o conceito de juros e sabemos que os juros representam o valor do dinheiro no tempo. Afinal de contas, quando você deixa de consumir algo hoje para poupar para o futuro, você vai buscar um prêmio por isso. Esse prêmio é o rendimento que terá sobre o dinheiro poupado.

No mercado financeiro temos muitas formas de calcular os juros, e é isso que vamos abordar de agora em diante.

Finanças é um ramo especializado da Economia, contendo aspectos da Microeconomia e da Macroeconomia, também conhecida como a ciência da gestão do dinheiro.

Taxa de Juros Nominal x Taxa de Juros Real

Imagine que você tem em suas mãos hoje a quantia exata para comprar um computador. Porém, ao invés de fazer essa compra, você resolve investir esse dinheiro em um investimento que te paga 20% a.a., para que daqui 1 ano você compre o tão sonhado computador.

Agora imagine que esse computador sofra um reajuste de 30% em um ano. Imaginou? Pois é, nesse exemplo, por mais que você tenha ganho 20% em um ano, você perdeu poder de compra, pois o preço do computador subiu 30%. Caso queira comprá-lo, terá que desembolsar um pouco mais de grana.

Esse exemplo representa o ganho nominal e o ganho real de uma aplicação. Ganho nominal é quanto um investidor recebe ao fazer uma aplicação, e ganho real é quanto o investidor realmente ganha com essa aplicação.

Ganho nominal é quanto o investidor recebe em um investimento. Já o ganho real é quando descontamos do valor recebido a taxa de inflação no período.

Vamos analisar isso na prática:

Se considerarmos que um valor aplicado em certo fundo de investimento obteve 15% de lucro no ano de 2018 (sim, só podem ser ações ou algo do gênero) e se considerarmos também que a inflação acumulada no ano de 2018 foi de 9%, **o ganho REAL deste cliente foi inferior ao lucro NOMINAL (aparente).**

Taxa nominal: 15% (com inflação).

Inflação: 9%.

Para o cálculo da taxa Real, não podemos apenas subtrair a inflação; deve-se utilizar a fórmula de Fisher:

$$Taxa\ REAL = \left[\left(\frac{(1 + Taxa\ Nominal)}{(1 + Inflação)}\right) - 1\right] x100$$

Então:

$$\textbf{Taxa real} = \frac{\underline{1{,}15} = 1{,}055 = 5{,}5\%}{1{,}09}$$

A taxa real é um pouco INFERIOR à subtração da taxa nominal e da inflação.

Pergunta: em uma aplicação financeira, o ganho nominal pode ser igual ao ganho real?

Resposta: sim, quando a inflação for igual a zero.

P**ergunta**: em uma aplicação financeira, o ganho real pode ser superior ao ganho nominal?

Resposta: sim, quando a inflação for inferior a zero, isto é, quando houver deflação.

Regimes de Capitalização

Já sabemos que juros é o valor do dinheiro no tempo. O que vamos saber a partir de agora é que existem algumas formas de calcular os juros. Matematicamente, o cálculo dos juros é chamado de capitalização. Entre outros regimes de capitalização temos de destacar o **regime de capitalização simples, composta e contínua.**

Antes de começarmos a falar sobre os regimes de capitalização, deixa eu te dar algumas premissas da Matemática Financeira que iremos usar para encontrar os resultados de cada cálculo:

- **C ou VP** = (capital inicial) valor a ser corrigido
- **n** = prazo a ser corrigido
- **t ou i** = taxa de juro aplicada
- **M ou FV** = montante acumulado
- **J** = juro

Capitalização Simples x Capitalização Composta

- **Capitalização Simples**: juros incidem apenas sobre o capital. Não possui “juros sobre juros”.
- **Capitalização Composta**: os juros incidem sobre o capital acrescidos os juros de período anterior. Existe a cobrança de “juros sobre juros”.

Fórmulas para calcular o montante JUROS SIMPLES

Juros Simples

$$FV = PV(1 + i \times n)$$

Em que:

- **FV** = Valor Futuro (montante);
- **PV** = Valor Presente (capital);
- **i** = taxa de juros;
- **n** = período em que a taxa será capitalizada.

Exemplo 1

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 20.000,00 aplicados a uma taxa de 2% ao mês após dez meses?

$FV = 20.000(1 + 0,02 \times 10)$

$FV = 24.000$

Exemplo 2

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 20.000,00 aplicados a uma taxa de 24% ao ano após 6 meses?

$FV = 20.000(1 + 0,24 \times 6/12)$

$FV = 22.400,00$

Juros Compostos

$$FV = PV(1 + i)^n$$

Em que:

- **FV** = Valor Futuro (montante);
- **PV** = Valor Presente (capital);
- **i** = taxa de juros;
- **n** = período em que a taxa será capitalizada.

Exemplo 1

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 20.000,00 aplicados a uma taxa de 2% ao mês após dez meses?

$FV = 20.000(1 + 0,02)^{10}$

FV = 24.379,88

Exemplo 2

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 20.000,00 aplicados a uma taxa de 24% ao ano após 6 meses?

$FV = 20.000(1 + 0,24)^{6/12}$

FV = 22.271,06

Exemplo 1:

Juros simples: 24.000

Juros compostos: 24.379,88

Exemplo 2:

Juros simples: 22.400,00

Juros compostos: 22.271,06

Conclusão: quando estamos descapitalizando a taxa de juros, o juro composto é inferior aos juros simples.

Taxas equivalentes: para **capitalização composta**, utiliza-se taxa equivalente.

Ex: 1% ao mês = 12,68% ao ano

Taxas proporcionais: para **capitalização simples,** utiliza-se taxa proporcional.

Ex: 1% ao mês = 12,00 % ao ano

Desconto Simples X Desconto Bancário

O desconto é, basicamente, o valor que foi “descontado” do valor nominal de um ativo ou, até mesmo de uma carteira. Até aqui nenhuma novidade, certo? A novidade está nas formas possíveis que podemos calcular este desconto. Nós vamos falar sobre o desconto racional e o desconto bancário.

Desconto Racional (Simples)

Essa modalidade de desconto é aplicada sobre o valor presente de um título. Em termos práticos, é o mesmo que produzir juros sobre o valor inicial.

$$D = \frac{VF \times i \times n}{1 + (i \times n)}$$

Onde:

- D = desconto
- VF = valor nominal do título no vencimento
- i = taxa de juros aplicada
- n = período de antecipação

Se a gente quer saber, **o valor recebido após um desconto**, basta subtrair o Desconto do valor nominal, no entanto, se não temos o valor do desconto, podemos lançar mão da fórmula abaixo:

$$VP = \frac{VF}{1 + (i \times n)}$$

Vamos à um exemplo para que as coisas fiquem mais simples para você. Neste exemplo, faremos o cálculo utilizando primeiro o regime de capitalização simples.

Dado um título com valor de R$ 20.000,00 sendo descontado à uma taxa de 6% ao mês, regime de capitalização simples, no prazo de 3 meses, determine o valor do desconto e do valor líquido:

Assim temos:

$$D = \frac{VF \times i \times n}{1 + (i \times n)}$$

$$D = \frac{20.000 \times 0,06 \times 3}{1 + (0,06 \times 3)} \rightarrow \frac{3600}{1,18} \rightarrow D = 3.050,84$$

$$VP = \frac{VF}{1 + (i \times n)} \rightarrow VP = \frac{20.000}{1 + (0,06 \times 3)} \rightarrow VP = \frac{20.000.}{1,18} \rightarrow VP = 16.949,15$$

Embora a gente faça a conta com o valor futuro do título, o juro dessa modalidade de desconto incide sobre o valor presente.

Se você fizer uma engenharia reversa vai notar que ao somar 6% de 16.949,15 vai chegar em R$ 20.000,00. **Ou seja, o juros é calculado sobre o valor presente e não sobre o valor futuro.**

Veja:

16.949,15 x 6% = 1016,95

1016.95 x 3 =3050,85

16.949,15 + 3050,85 = 20.000

É exatamente por obedecer essa engenharia que este desconto é conhecido como desconto "por dentro".

Agora que você já viu como é feito o calculo pelo regime de capitalização simples, **vamos fazer o mesmo exercício só que agora com o regime de capitalização composta.**

Dado um título com valor de R$ 20.000,00 sendo descontado à uma taxa de 6% ao mês, regime de capitalização composta, no prazo de 3 meses, determine o valor do desconto e do valor líquido:

$$D = VF\ [\ 1-(1+ i)^{n}\ ]$$

$$D = 20.000\ [\ 1-(1+ 0,06)^{-3}\ ]$$

$$D = 20.000\ [\ 1-(1,06)^{-3}\ ]$$

$$D = 20.000\ [\ 1 - 0,84\ ]$$

$$D = 20.000 \times - 0,16$$

$$D = - 3.207,61$$

$$VP = \frac{VF}{(1 + i)^{n}} \rightarrow VP = \frac{20.000}{(1+ 0,06)^{3}} \rightarrow VP = \frac{20.000.}{1,191} \rightarrow VP = 16.792,61$$

Fazendo a engenharia reversa, se a gente pega nosso VP e soma com o Desconto, nós iremos ter o Valor Futuro, veja:

VF = 16.792,61 + 3.207,61

VF = 20.000

Desconto Bancário

Esta modalidade de desconto é conhecida no mercado como desconto "por fora". Se você viu o tópico anterior e notou que o desconto por dentro calcula os juros sobre o valor presente, logo, podemos deduzir que este desconto que é chamado de "por fora" calcula o juros sobre o valor futuro, correto?

Esse desconto é chamado de desconto bancário porque, como o banco não brinca em serviço, essa modalidade gera um encargo maior do que o desconto por dentro.

Assim como no tópico anterior, nós podemos calcular o desconto bancário utilizando os dois regimes de capitalização, ou seja, capitalização simples e composta. Vamos fazer um exercício pelo regime de capitalização simples primeiro:

Dado um título com valor de R$ 20.000,00 sendo descontado à uma taxa de 6% ao mês, regime de capitalização simples, no prazo de 3 meses, determine o valor do desconto e do valor líquido:

$$D = VF \times i \times n \rightarrow \quad D = 20.000 \times 0,06 \times 3 \rightarrow \quad D=3.600,00$$

$$VP = VF - (VF \times i \times n) \text{ ou podemos dizer também que } VP = VF - D$$

$$VP = 20.000 - 3.600 \quad \rightarrow \quad VP = 16.400,00$$

Agora faremos o mesmo procedimento utilizando agora o regime de capitalização composta. Dado um título com valor de R$ 20.000,00 sendo descontado à uma taxa de 6% ao mês, regime de capitalização composta, no prazo de 3 meses, determine o valor do desconto e do valor líquido:

$$D = VF [1-(1 + i)^{n}]$$

$$D = 20.000 [1-(1 + 0,06)^{3}]$$

$$D = 20.000 [1-(1,06)^{3}]$$

$$D = 20.000 [1- 1,191]$$

$$D = 20.000 \times 0,191$$

$$D = 3.820,00$$

$$VP = VF\text{-}VF[1-(1+i)^{n}] \text{ ou } VP = VF - D$$

$$VP = 20.000 - 3.820,00$$

$$VP = 16.180,00$$

Então, sempre que você for a um banco (ou seu cliente) para, por exemplo, antecipar um recebível (cartão de crédito, cheque ou boleto) a modalidade utilizada para calcular o desconto é o desconto bancário. Agora, quando você (ou seu cliente) for comprar um título de renda fixa pré fixado, a metodologia de cálculo será o desconto por dentro.

Fluxo de pagamento: Conceitos

- **Valor Presente (VP)**: é o valor investido em uma aplicação na data atual ou o valor de um montante no futuro, descontado por alguma taxa de juros (trazido a valor presente).

- **Valor Futuro (FV)**: é o valor atual do investimento, acrescentado dos juros de determinado período (descontando os pagamentos no meio desse período, se houver).

- **Taxa de Desconto**: é a taxa utilizada para determinar o valor do dinheiro na data de hoje, que será recebido somente em algum momento do futuro.

- **Cupom Zero**: tipo de título que não paga nenhum juro durante o seu prazo de duração. O rendimento total, acrescido do valor principal que foi investido, será pago no vencimento do título.

- **Taxa Interna de Retorno (TIR)**: é a taxa que visa determinar a rentabilidade de um investimento. Um investimento é atrativo quando sua TIR é superior à taxa do Custo de Oportunidade.

Análise de Investimento

Taxa Interna de Retorno (TIR): yield to maturity.

Define-se como a taxa de desconto em que o Valor Presente do fluxo de caixa futuro de um investimento se iguala ao custo do investimento. É calculada mediante um processo de tentativa e erro.

Quando os valores presentes líquidos do custo e dos retornos se igualam a zero, a taxa de desconto utilizada é a TIR. Se essa taxa excede o retorno exigido – chamada taxa de atratividade –, o investi- mento é aceitável. Pode haver mais de uma TIR para determinado conjunto de fluxos de caixa.

A Taxa Mínima de Atratividade (TMA)

É uma taxa de juros que representa o mínimo que um investidor se propõe a ganhar quando faz um investimento ou o máximo que um tomador de dinheiro se propõe a pagar quando faz um financiamento.

O Valor Presente Líquido (VPL)

Também conhecido como Valor Atual Líquido (VAL) ou método do valor atual, é a fórmula matemático-financeira para se determinar o valor presente de pagamentos futuros descontados a uma taxa de juros apropriada, menos o custo do investimento inicial. Basicamente, é o cálculo de quanto os futuros pagamentos somados a um custo inicial estariam valendo atualmente. Há de se considerar o conceito de valor do dinheiro no tempo, pois, exemplificando, R$ 10 milhões hoje não valeria R$ 10 milhões daqui a um ano, devido ao custo de oportunidade de se colocar tal montante de dinheiro na poupança para render juros.

Current Yield

O termo current yield pode ser traduzido como o rendimento corrente de um título de renda fixa, ou seja, o rendimento que não leva em consideração o prazo do título em questão. É calculado dividindo a taxa de juros do cupom pelo preço do título. Por exemplo, se um título está sendo vendido a um preço de R$ 100,00 com um cupom de 10,00%, ele oferece um current yield de 10,00%. Caso esse título estivesse cotado a R$ 80,00, o seu current yield seria de 12,50%.

Cálculo de valor da prestação com a HP12-C

Ex: Luiz deseja adquirir um imóvel no valor de R$ 100.000. Para isso, ele dá uma entrada no valor de R$ 20.000 e deseja financiar o resto em dez parcelas, pagando juros de 2,0 % a.m. De quanto será o valor da parcela que o Luiz pagará?

Considerando a entrada, sabe-se que o valor financiado será de 100.000 – 20.000 = 80.000,00.

<table>
<tr><th colspan="2">Pressionar</th><th>Objetivo</th><th>Visor</th></tr>
<tr><td>F</td><td>REG</td><td>Limpa memória do registrador</td><td>0,00</td></tr>
<tr><td>80.000</td><td>CHS</td><td rowspan="2">Muda o sinal do valor e introduz o valor – 80.000,00 na variável PV</td><td rowspan="2">– 80.000,00</td></tr>
<tr><td colspan="2">PV</td></tr>
<tr><td>10</td><td>N</td><td>Introduz o valor de dez parcelas</td><td>10,00</td></tr>
<tr><td>2,0</td><td>i</td><td>Introduz a taxa de 2,0% ao mês</td><td>2,0</td></tr>
<tr><td colspan="2">PMT</td><td>Pergunta qual o valor da prestação</td><td>R$ 8.906,12</td></tr>
<tr><td colspan="4">Resposta: R$ 8.906,12 por mês

Obs.: como o valor dado como entrada é diferente das demais prestações, a série de pagamento é postecipada, e não antecipada. Assim, a sua calculadora HP 12C NÃO pode estar com o begin ativado na tela. Para ativar e desativar o begin, utilize G7 e G8, respectivamente.</td></tr>
</table>

Cálculo Taxa Interna de Retorno (TIR) com a HP12C

Uma empresa fez uma captação no valor de R$ 100.000,00 e se comprometeu em fazer o pagamento em três vezes, com pagamentos sequenciais de R$ 40.000,00, R$ 45.000,00 e R$ 35.000,00 para cada mês seguinte ao da captação. Qual foi a taxa de juros paga por esta empresa?

Vamos criar um fluxo de pagamento e colocar as informações na calculadora HP. Fluxo de caixa:

TEMPO	VALOR
0	- R$ 100.000,00
1	R$ 40.000,00
2	R$ 45.000,00
3	R$ 35.000,00

Vamos utilizar a HP12-C:

Pressionar		Objetivo	Visor
f	REG	Limpa memória do registrador	0,00
100.000	CHS G CF0	Introduz o valor do investimento no momento 0	-100.000,00
40.000	G CFJ	Introduz retorno do primeiro mês	40.000,00
45.000	G CFJ	Introduz retorno do segundo mês	45.000,00
35.000	G CFJ	Introduz retorno do terceiro mês	35.000,00
F IRR		Solicita a Taxa Interna de Retorno	9,91%
Resposta: 9,91% ao mês			

Sistemas de Amortização

Sempre que você toma dinheiro emprestado de alguém e se compromete a pagar esta dívida de forma parcelada, o valor da parcela tem dois fatores: a amortização e o juros. Em outras palavras, **a amortização é o pagamento do principal que você tomou emprestado.**

Definições Básicas

- **Amortização**: refere-se exclusivamente ao pagamento do principal em um dado financiamento
- **Juros**: refere-se ao custo da operação de crédito;
- **Saldo Devedor**: Representa o valor do principal da dívida em determinado momento.
- **Prestação**: valor pago periodicamente representado por amortização + juros

Agora que conhecemos o que é amortização vamos entender as metodologias que utilizamos para este cálculo. Vamos falar sobre o SAC (sistema de amortização constante), sistema de amortização americano e Tabela Price.

SAC - Sistema de Amortização Constante

Como o nome sugere**, estamos falando de um modelo de cálculo que apresenta a amortização constante (igual) ao longo do tempo**.

O valor da amortização é facilmente obtido mediante a divisão simples do capital pelo número de prestações. Os juros, por incidirem sobre o saldo devedor, cujo montante decresce após o pagamento de cada amortização, assumem valores decrescentes nos períodos.

Então, se os juros e as amortizações são decrescentes, podemos concluir que o valor da parcela reduz ao longo do tempo, certo? Certíssimo.

Vamos para um exemplo: Imagine um empréstimo de R$ 100.000,00, com prazo de 6 meses, que será pago em 6 parcelas mensais com taxa de juros de 4% ao mês.

PARCELA	SALDO DEVEDOR	AMORTIZAÇÃO	JUROS	PRESTAÇÃO
0	100.000,00	-	-	-
1	83.333,33	16.666,67	4.000,00	20.666,67
2	66.666,66	16.666,67	3.333,33	20.000,00
3	50.000,02	16.666,67	2.666,67	19.333,34
4	33.333,35	16.666,67	2.000,00	18.666,67
5	16.666,67	16.666,67	1.333,33	18.000,00
6	-	16.666,67	666,67	17.333,34
TOTAL	-	100.000,00	14.000,00	114.000,00

Conforme falamos no início deste tópico, o **sistema SAC apresenta uma amortização constante e,** como vimos na tabela acima, o valor da amortização que, neste caso, é 10.000,00.

Para encontrar o valor da amortização, lançamos mão da seguinte fórmula:

$$\textbf{Valor da amortização} = \frac{\textbf{Valor do Empréstimo}}{\textbf{Número de Prestações}}$$

Para descobrir os juros, aplicamos a taxa informada de 4% ao mês **ao saldo devedor imediatamente anterior** a parcela que vamos pagar. Ou seja, a parcela 1 será calculado o juros sobre o saldo inicial.

Se entendemos a lógica do sistema SAC, vamos entender como encontrar o valor da parcela sem montar essa planilha.

Para encontrar uma determinada parcela através do sistema SAC, lançaremos mão da seguinte fórmula:

$$\textbf{PMT} = \frac{\textbf{PV}}{\textbf{n}} \textbf{ x [1 + (n – t + 1) x i]}$$

Onde:

- **PMT** = o valor da parcela que estamos buscando
- **PV** = o valor presente do fluxo de caixa
- **n** = o prazo da operação
- **t** = a parcela que estamos buscando
- **i** = a taxa efetiva da operação.

Por exemplo, vamos encontrar o valor da parcela 5 do nosso fluxo de caixa anterior?

$$PMT = \frac{100.000}{6} \text{ x [1 + (6 – 5 + 1) x 0,04]}$$

PMT = 16.666,67 x [1 + 2 x 0,04]

PMT = 16.666,67 x 1,08

PMT = 18.000,00

Sistema Price

O Sistema Price também é chamado de Sistema de amortização Francês, ou ainda de Sistema de prestação constante. Por esse último nome, podemos deduzir que neste sistema de amortização, as parcelas são fixas.

Sabe quando você toma um empréstimo no banco e paga em 24 parcelas fixas? Então, este é o sistema Price. Esse regime é o mais utilizado (embora não único) em operações de crédito no segmento de varejo.

Neste modelo as amortizações são crescentes e os juros, por incidirem sobre o saldo devedor são decrescentes, Ou seja, o valor da amortização cresce e o valor dos juros diminui ao longo do tempo, de forma que a soma destes será sempre o mesmo número.

Vamos fazer um exemplo:

Dado um empréstimo de R$ 40.000,00 para ser pago em 4 parcelas trimestrais, com taxa de 4,5% ao trimestre. Determine o valor das parcelas.

PARCELA	SALDO DEVEDOR	AMORTIZAÇÃO	JUROS	PRESTAÇÃO
0	40.000	-	-	-
1	30.650,25	9.349,75	1.800,00	-11.149,75
2	20.879,76	9.770,49	1.379,26	-11.149,75
3	10.669,60	10.210,16	939,59	-11.149,75
4	-	10.669,60	480,13	-11.149,75

Agora que, visualmente, você notou como fica uma tabela de liquidação de um dado empréstimo, vamos entender, matematicamente, como chegar nesses valores.

Para encontrar o vdalor a parcela temos de lançar mão da seguinte fórmula:

$$PMT = VP \frac{[(1+i)^n \times i - 1]}{(1+i)^n}$$

Porque complicar se a gente pode usar a HP-12C para nos informar estes dados com alguns poucos cliques?

Teclas		Significado
f	CLX	limpar dados
40000	PV	inserir dados no PV
4,5	i	inserir taxa
4	n	inserir prazo
-	PMT	clicar em PMT
-11.149,75	-	Resultado que aparece no visor

Série Uniforme de Pagamentos

As séries uniformes de pagamentos são pagamentos ou recebimentos em financiamentos ou investimentos, em outras palavras, são retiradas ou depósitos de caixa constantes.

A séries uniformes podem ser divididas em:

Antecipada: É a série na qual os pagamentos são feitos no início de cada período, isso acontece por exemplo nos financiamentos em que é exigido um valor de entrada, esse pagamento no caso é feito no momento 0 (zero).

Postecipada: É a série em que o primeiro pagamento acontece ao final do primeiro período, que pode ser no mês, no ano, no trimestre, em fim, depende da operação que está sendo feita.

Série com carência: Série em que há um período predeterminado para que o pagamento comece a ocorrer.

Perpetuidade

Definição: pode ser entendida como um valor que se repete indefinidamente em intervalos regulares. Pode ser um valor fixo (perpetuidade sem crescimento) ou um valor com crescimento constante (perpetuidade com crescimento).

$$P_0 = \frac{FC}{K}$$

Onde:

- FC = Fluxo de Caixa
- K = taxa exigida

No contexto de sua prova, nós iremos utilizar a perpetuidade em duas situações, a primeira vai estar relacionada a planejamento de investimento no sentido de planejarmos uma renda perpétua para um cliente. Um outro contexto é quando estivermos falando de ações.

Para que esse assunto fique mais claro vamos a um exemplo:

Um determinado investidor deseja um retorno de 10% ao ano ao investir na ação da empresa ABC. Assumindo que a ABC tem pago R$ 2,00 de dividendos por ano, o preço que esse investidor estaria disposto a pagar pela ação seria de:

$$P_0 = \frac{FC}{K} \rightarrow \quad P_0 = \frac{2{,}00}{0{,}10}$$

O resultado acima significa que dado a taxa de retorno exigida, o investidor aceita pagar até R$ 20,00 pela ação da empresa ABC.

O conceito de perpetuidade que acabamos de falar tem uma certa limitação, pois ele não preenche uma lacuna que toda empresa tem e que certamente é uma variável importante.

Uma empresa quando criada, normalmente seu prazo de duração tende a ser infinito, afinal se estamos criando uma empresa, acreditamos que ela possa durar no mínimo, para sempre.

Se uma empresa é criada para ser perpétua, a remuneração que ela paga aos seus acionistas deve também ser contínua, porém isso não quer dizer que ela sempre irá dar o mesmo retorno a todo momento.

É aí que entra uma evolução no conceito de perpetuidade.

Perpetuidade de Gordon

Os dividendos de uma empresa tendem a crescer ao longo do tempo e, por essa razão, a fórmula de perpetuidade pode apresentar limitações para calcular o preço da ação. Para corrigir essa limitação, o matemático Myron J Gordon, desenvolveu uma fórmula que considera um eventual crescimento da empresa.

Para fazer esse cálculo temos a seguinte fórmula:

$$P_0 = \frac{FC}{K - g}$$

Onde:

- FC = Fluxo de Caixa
- K = taxa exigida
- g = crescimento da companhia

Vamos entender melhor esse conceito utilizando dando continuidade ao exemplo anterior.

Um determinado investidor deseja um retorno de 10% ao ano ao investir na ação da empresa ABC. Assumindo que a ABC tem pago R$ 2,00 de dividendos por ano, e que os dividendos da empresa crescem a uma taxa de 4% ao ano, o preço que esse investidor estaria disposto a pagar pela ação seria de:

$$P_0 = \frac{FC}{K - g}$$

$$P_0 = \frac{2,00.}{0,10 – 0,04}$$

$$P_0 = 33,33$$

Isso significa que projetando um crescimento da empresa de 4% ao ano, o investidor está disposto a pagar R$ 33,33 pela ação da ABC.

Custo Médio Ponderado de Capital – CMPC ou WACC

O custo médio ponderado do capital (CMPC) (Weighted Average Cost of Capital ou WACC em inglês) é uma taxa que mede a remuneração requerida sobre o capital investido em uma determinada empresa ou entidade com fins lucrativos. Ela mede também o custo de oportunidade dos investidores ou credores do negócio.

Para isso, a gente usa a fórmula:

$$WACC=(W_{cp}\,xC_{cp})+(W_{ct}\,xC_{ct})x(1\text{-}IR)$$

Onde:

- Wcp = Peso do capital próprio;
- Rcp = Retorno do capital próprio;
- Wct = Peso do capital de terceiros;
- Rct= Retorno do capital de terceiros;

Ex:

Vamos montar uma cafeteria e para isso, precisamos investir 500.000,00. Para essa grana, vamos colocar 200.000,00 (40%) de capital próprio, com exigência de retorno de 10% e 300.000,00 (60%) de capital de terceiros, com exigência de retorno de 20%. Além disso, vamos considerar que a cafeteria opere com base no lucro real e que a alíquota de IR seja de 22%.

Nesse caso, a conta fica assim:

$$WACC = (0{,}40\ x\ 0{,}10) + (0{,}60\ x\ 0{,}20)\ x\ 1 - 0{,}22)$$

$$WACC = (0{,}04 + 0{,}12)\ x\ 0{,}78$$

$$WACC = 0{,}16\ x\ 0{,}78 = 0{,}12$$

$$WACC = 12{,}48\%$$

Assim, essa cafeteria só vai valer a pena se o lucro que você tiver for maior que o custo do capital. Caso contrário, é melhor você não abrir a cafeteria, pegar seus 200.000,00, comprar tudo em ações de uma empresa e arrumar um emprego.

MÓDULO 3

Instrumentos de Renda Fixa, Renda Variável e derivativos

Objetivo: verificar se o profissional tem domínio dos principais conceitos e da estrutura dos produtos de renda variável, renda fixa e dos principais instrumentos derivativos negociados no mercado local e internacional.

NA PROVA: DE 11 a 18 QUESTÕES

Formação de taxa de juros

Vamos começar entendo primeiro sobre a taxa de juros no Brasil.

Existem muitas variáveis na formação da taxa de juros no mundo, mas no nosso caso, vamos estudar os fatores que determinam o preço da taxa de juros.

Primeira coisa que precisamos entender é que **o juro é a remuneração do dinheiro e pode ser definido como a preferência temporal do agente econômico**. Basicamente, quando um investidor se dispõe a investir em algum ativo, este investimento é feito com base em uma escolha temporal. Este investidor escolhe não consumir hoje, para poupar e consumir no futuro e, claro, esse lapso de tempo precisa ser remunerado pelo juro.

Os fatores fundamentais que influenciam a taxa de juros são:

- Expectativa de inflação
- Risco do tomador do recurso;
- Liquidez de mercado;
- Risco conjuntural.

Como vimos no módulo anterior, a inflação, nada mais é do que a desvalorização do dinheiro ao longo do tempo. Um investidor deve estar atento a esse indicador para que sua poupança não perca poder de compra. O Brasil é um país que tem estabilidade econômica há pouco tempo. O plano real, que foi iniciado em 1994 trouxe à nossa economia um pouco mais de estabilidade, antes disso, nossa taxa de inflação trafegava tranquilamente entre 700% ao ano.1 Desde a chegada do plano real temos uma taxa de inflação um pouco mais civilizada. Uma inflação menor, permite uma exigência menor de juros por parte dos investidores.

O ponto é que, especialmente no Brasil, esse risco pode ser dividido em muitas esferas. Uma decisão do governo pode, por exemplo, inviabilizar algum projeto ou até mesmo favorecer algum setor ou empresa em detrimento de outros.

Imagine uma empresa que tenha tomado dinheiro emprestado no mercado financeiro de investidores para, por exemplo, entrar numa operação de extração de petróleo. Agora pense numa troca de governo, com uma maioria de Deputados contrário a esse projeto, pode passar um PL na câmara que inviabiliza essa extração e, consequentemente, coloca em risco a operação da empresa, bem como a liquidação dos investimentos. Isso é o que chamamos de risco jurídico. Em função dessa instabilidade jurídica temos um apreçamento maior de nossos juros.

Sobre a liquidez de mercado, podemos discutir sobre a dificuldade que investidores, eventualmente, teriam de resgatar seus investimentos vendendo seus títulos a outros investidores. Um mercado financeiro pujante, com muita demanda por título traz, aos investidores, mais segurança quanto a capacidade

de liquidar seus investimentos sem prejuízo. O nosso mercado financeiro ainda é um mercado emergente, as famílias brasileiras não têm, em sua cultura, o hábito de poupar. A taxa de poupança do Brasil não é, digamos, expressiva. Assim, quanto menos agentes atuando no mercado de capitais, maior é o risco de liquidez e, portanto, há um apreçamento dos ativos.

Agora, em risco conjuntural temos de estar sempre “com um olho no peixe e outro olho no gato”. Temos de analisar o mercado de uma maneira um pouco mais ampla para precificar os ativos no Brasil. Um exemplo: o mercado financeiro global, considera a economia norte Americana como a economia mais saudável do mundo (eu, Tiago, tenho minhas dúvidas quanto a isso, mas aqui não é um lugar para debatermos isso).

O ponto é que, em função da força da economia Americana estamos sujeitos a mudança de humor do presidente do FED (Federal Reserve, o Banco Central Americano). Se o FED resolver, por exemplo, aumentar a taxa de juros que remunera os títulos do tesouro norte americano, isso deixa nossa economia um pouco mais frágil. Isso porque, em consequência deste aumento, haverá uma canalização de capital para os títulos norte-americanos, assim, para que o Brasil (o governo e empresas brasileiras) possam captar recursos no mercado internacional será necessário pagar um pouco mais de juros.

Este é apenas um exemplo de risco conjuntural.

Para ajudar na previsibilidade do preço do dinheiro, isto é, dos juros no Brasil, o Banco Central vai lançar mão das políticas monetárias que falamos no capítulo anterior. Essa influência do BACEN na precificação da taxa de juros ajuda a trazer ânimo ao mercado para que seja feito investimento com segurança e com o mínimo de previsibilidade.

Investimentos financeiros e cenários econômicos

Quanto mais previsível e segura for a economia de um país, maior será a capacidade desse país de atrair capital para viabilizar investimentos.

Tendo como exemplo, uma empresa que atua no ramo de energia. Quanto maior for a capacidade operacional desta empresa (capital disponível, legislação flexível, mão de obra e demanda por energia), mais essa empresa constrói, mais ela gera empregos, mais ela paga impostos e, consequentemente, facilita a vida das pessoas.

Assim, para essa empresa, é necessário que a captação de recursos no mercado seja com a menor taxa possível. Isso porque essa empresa espera ter lucro com essa operação.

E nesse caso, a conta tem de ser muito simples: **O lucro dessa operação tem de ser necessariamente maior que o preço que foi pago** para captar esse recurso, caso contrário a empresa não terá motivação para construir e expandir. Ou, melhor dizendo, esta empresa não terá motivo para gerar empregos, para ter receita para pagar impostos e melhorar a vida das pessoas que usariam a energia.

Essa empresa vai captar recursos no mercado com um título de renda que, nesse caso, será uma Debênture. Assim, ela precisa que muitos investidores estejam dispostos a comprar suas debêntures com taxas que remunere bem o capital dos investidores.

Depois dessa introdução, vamos começar a falar sobre os produtos propriamente dito e dos agentes por trás desses produtos.

Renda Fixa

Renda fixa é uma obrigação cujo rendimento (taxa de juros) é determinado no momento da compra do título. Esse rendimento **pode ter sua remuneração pré-fixada ou pós-fixada.**

Formas de Remuneração

Os investimentos em renda fixa podem ter rentabilidades pagas de duas maneiras:

- **Pré-fixada**: um título é pré-fixado quando o valor dos rendimentos é conhecido no início da operação.
- **Pós-fixada:** um título é pós-fixado quando o valor dos juros somente é conhecido no momento do resgate.

  Os investimentos que possuem remuneração pós-fixada podem ter sua rentabilidade atrelada a diversas taxas de juros, índices de preço ou correções monetárias. As principais são CDI, SELIC, TR, TBF, IPCA e IGP-M.

Tributação da Renda Fixa

Os rendimentos obtidos em títulos de renda fixa, justamente por ter um prazo definido no momento do investimento, serão tributados com IR (imposto de renda) e IOF regressivo e, no caso do IOF terá uma tabela que isenta o investidor a partir do 30o dia. Isto é, investimentos realizados com prazo de resgate menor ou igual será tributado segunda a tabela de IOF abaixo:

Dias	Alíquota	Dias	Alíquota	Dias	Alíquota
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	21	26%
3	90%	13	56%	23	23%
4	86%	14	53%	24	20%
5	83%	15	50%	25	16%
6	80%	16	46%	26	13%
7	76%	17	43%	27	10%
8	73%	18	40%	28	6%
9	70%	19	36%	29	3%
10	66%	20	33%	30	0

Obs: renda variável não possui IOF (ações, fundo de ações,etc)

Tabela regressiva de RF

Período de Aplicação	Alíquota de IR
Até 180 dias	**22,5%**
De 180 a 360 dias	**20%**
De 361 dias a 720 dias	**17,5%**
Acima de 720 dias	**15%**

Você deve saber essa tabela de cabeça para sua prova (não dá na prova) e também para orientar seu cliente no banco ou para seus próprios investimentos. Não sei se você notou, mas tanto no IOF quanto no IR os investimentos com prazos maiores pagam menos imposto. A razão disso é muito simples: o governo quer incentivar os investimentos de longo prazo.

Outro ponto importante é que**, caso haja cobrança de IOF, essa cobrança será realizada primeiro para que o saldo líquido dos rendimentos possam**

ser tributados de IR. Tudo que vimos até aqui sobre tributação aplica-se apenas para o mercado de renda fixa. No caso de renda variável, a coisa é um pouco mais simples.

OBS:O mercado de renda variável será sempre isento de IOF e terá uma tributação fixa que, na maioria dos casos, **será de 15%.**

Cada produto de renda fixa ou renda variável terá regras específicas sobre a tributação.

FGC - Fundo Garantidor de Crédito

Antes de conhecer alguns dos principais investimentos, vamos entender sobre o mecanismo de proteção aos investidores, o FGC. **O FGC** (Fundo Garantidor de Crédito) é **uma instituição privada que visa proteger os investidores contra o risco de crédito existente nas instituições financeiras.**

Basicamente, os bancos se reuniram para criar um “seguro” contra o calote e também trazer uma vantagem competitiva para os bancos de menor porte. **O Fundo oferece aos investidores uma cobertura de até R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ por instituição**. Isto é, se o investidor tem até R$ 250.000,00 em um banco, ele conta com cobertura integral em caso de solvência daquela instituição. Essa cobertura é limitada a R$ 1.000.000,00 por um período de 4 anos.

Se um investidor investiu dinheiro em um banco e esse banco entrou em falência, o investidor poderá sacar seus recursos pois estes são garantidos pelo FGC, limitados, é claro, pelo valor de R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ.

Ex: O Sr.Luiz tenha R$ 1.000.000,00 aplicados em quatro bancos diferentes:

Banco A: R$ 250.000,00

Banco B: R$ 250.000,00

Banco C: R$ 250.000,00

Banco D: R$ 250.000,00

Se o banco A entra em recuperação judicial na data de hoje, o investidor terá cobertura integral do valor aplicado no banco A (R$ 250.000,00). Após ter acionado o FGC, o Sr.Luiz tem, durante os próximos 4 anos, cobertura de R$ 250.000,00 por instituição, porém, agora, limitado somente a R$ 750.000,00 (pois ele já usou R$ 250.000,00). **Sua garantia voltará a ser de R$ 1.000.000,00 somente 4 após o recebimento da garantia.**

Investimentos que possuem FGC

Via de regra, **possuem garantia do FGC os investimentos feitos em instituições financeiras em conta corrente**, como: poupança, CDB, Letra de Câmbio (LC), RDB, LCI, LCA e Letra Hipotecária.

Fundo Garantidor de Cooperativismo de Crédito - FGCOOP

Em novembro de 2013 o Bacen criou o FGCoop, Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) desvinculando os depósitos realizados pelas cooperativas singulares de crédito e nos bancos cooperativos (Bancoob e Banco Sicredi), que antes eram vinculadas ao FGC e após a publicação da resolução CMN 4.284 passaram a ter um fundo específico.

Tantos os ativos cobertos quanto ao valor da garantia ordinária são as mesmas do FGC.

O que é o FGCOOP?

Definição: O Fundo Garantidor das Cooperativas de Crédito (FGCOOP) é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que oferece proteção aos depositantes e investidores das cooperativas de crédito em caso de intervenção, liquidação ou falência.

Objetivo: Garantir a segurança dos depósitos até um limite estabelecido, similar ao papel do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para bancos.

Funcionamento do FGCOOP

Ativos cobertos: Mesmos do FGC.

Limites de Garantia: O valor garantido é similar ao do FGC, geralmente cobrindo até um limite máximo por depositante/cooperado em cada instituição associada.

Associação: Abrange a maioria das cooperativas de crédito brasileiras, assegurando a proteção aos seus membros.

FGC x FGCOOP

Característica	FGC	FGCOOP
Cobertura	Depósitos à vista, Poupança, Depósitos a prazo (CDB e RDB), LC, LH, LCI, LCA, Operações compromissadas.	
Limites de Garantia	Até R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ por instituição, com limite global de R$ 1 milhão a cada 4 anos.	Semelhante ao FGC, geralmente até R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ. Obs: não tem o limite global de R$ 1 milhão.
DPGE	Inclui o DPGE, com limites de garantia maiores para depósitos de instituições financeiras pequenas e médias.	Não inclui o DPGE, pois é específico para cooperativas de crédito.
Diferenças principais	Focada em bancos e instituições financeiras tradicionais. Oferece o DPGE.	Específico para cooperativas de crédito. Não oferece o DPGE.
Objetivo	Promover a estabilidade do sistema financeiro, protegendo correntistas, poupadores e investidores.	Assegurar a estabilidade no sistema cooperativo de crédito, protegendo os cooperados.
Associação	Abrange bancos comerciais, bancos múltiplos, bancos de investimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, entre outros.	Abrange cooperativas de crédito.

Caderneta de Poupança

A poupança é, de longe, o investimento mais popular e mais antigo (criada em 1861) do Brasil, mas está longe de ser o investimento mais rentável ao investidor. **Ela possui rentabilidade mensal, isto é, paga juros ao investidor somente 1 vez por mês**. Esse pagamento é feito no dia do aniversário da poupança, que se dá sempre no dia de sua aplicação.

Exemplo: se o investidor colocou o dinheiro na Poupança no dia de 10 setembro, receberá sua rentabilidade no dia 10 de outubro e nos meses subsequentes.

Obs: poupanças com depósito inicial nos dias 29, 30 e 31 farão aniversário no dia 01 do mês subsequente ao próximo mês da aplicação;

A poupança possui liquidez diária, porém com perda de rentabilidade em caso de saque efetuado antes do aniversário. Já sobre rentabilidade, a poupança tem duas regras para pagar o investidor e essa regra está condicionada a taxa Selic:

Taxa SELIC	Remuneração da Poupança
Se a SELIC > 8,5%	**0.5 % a.m + TR**
Se a SELIC = < 8,5%	**70% da SELIC + TR**

Mais algumas regras sobre a Rentabilidade da Poupança:

- Aplicações feitas antes do dia 03 de maio de 2012 não obedecem a tabela acima, mas recebem 0,5% ao mês + TR independente de qual seja a Selic;
- Pessoa Jurídica recebe rentabilidade trimestral;
- Aplicações em cadernetas de poupança realizadas através de depósito em cheque têm como data de aniversário o dia do DEPÓSITO e não o dia da compensação do mesmo;
- Possui garantia do FGC.
- Não tem IOF;
- Pessoa Física e pessoa Jurídica imunes estão isentas de IR. (empresas sem fins lucrativos)

- Pessoa Jurídica não imune paga IR conforme tabela regressiva. (empresa com fins lucrativos)

Títulos Públicos Federais

O nosso governo gasta mais do que arrecada com impostas e, por isso, tem de recorrer ao mercado financeiro para financiar as atividades do governo. **Por se tratar do Governo Federal, os títulos públicos são considerados de baixíssimo risco de crédito**. Esse título é considerado seguro pois, na pior das hipóteses, o governo pode emitir papel moeda para pagar seus títulos.

Existem basicamente 3 tipos de títulos:

1. Pós-fixados;

2. Pré-fixados;

3. Híbridos (títulos que têm um componente da taxa pós-fixado e outro componente pré-fixado).

Os títulos são representados por letras e notas, **sendo que as letras, por padrão, não pagam cupom de juros, enquanto as notas têm por padrão pagar cupom ao investidor, com exceção da NTN-B Principal**. São eles:

- LTN - Letra do Tesouro Nacional;
- LFT - Letra Financeira do Tesouro;
- NTN - B (Principal) - Nota do Tesouro Nacional Série B Principal;
- NTN - B - Nota do Tesouro Nacional Série B;
- NTN - F - Nota do Tesouro Nacional Série F

LTN – Letra do Tesouro Nacional

A LTN é um título **pré-fixado** e, por isso, **o investidor conhece a taxa que remunera o título no momento da compra**. Esse título é **sempre negociado com deságio** sobre seu valor de face.

O que é deságio? a palavra **deságio** pode ser facilmente comparada com a palavra **desconto**.

Então, seria correto dizer que o investidor **compra esse título com "desconto"** sobre o valor de face? Sim! A LTN, quando emitida, tem em seu valor de face sempre R$ 1.000,00. Ou seja, no vencimento o investidor vai receber R$ 1.000,00 por esse título e, por isso, vai pagar menos do que valor.

Ex: O título vence daqui 3 anos, e ao comprar hoje, o investidor paga por ele R$ 650,00. Assim, se quisermos saber qual a taxa pactuada no período, basta dividir o valor futuro pelo valor presente, assim:

$$\left(\frac{Valor\ Futuro}{Valor\ Presente}\right) - 1 \Rightarrow \frac{1000}{650} - 1 = 53{,}85\%$$

Neste caso, ao investir R$ 650,00 o investidor tem de retorno 53,85% pelo período de 3 anos. Quanto maior for a taxa de juros pactuada no momento da compra, menor será o preço de compra. Portanto, é correto afirmar que o preço do título (PU) é inversamente proporcional à taxa de juros.

LFT – Letra Financeira do Tesouro

A LFT é um título **pós-fixado** e tem como **indexador a taxa Selic over**. Ou seja, quando o investidor compra esse título, **ele vai ganhar como remuneração a variação da taxa Selic ao longo do tempo**. A negociação desse título é com base no valor de mercado, e seu preço é atualizado de acordo com a valorização do título ao longo do tempo.

A negociação desse título é com base no valor de mercado, e seu preço é atualizado de acordo com a valorização do título ao longo do tempo.

Vamos a um exemplo prático. O Tesouro Nacional determinou que esse título no dia 01/07/2000 tem seu valor nominal de R$ 1.000,00. Esse título foi lançado no mercado com valor de R$ 1.000,00, e agora teríamos de saber qual a taxa Selic acumulada no período.

Vamos usar a calculadora do cidadão para calcular a Selic do período:

Link para consulta:

https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAO/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores

Dados básicos para correção pela Selic	
Dados informados	
Data inicial	03/07/2000
Data final	13/05/2022
Valor nominal	R$ 1.000,00
Dados calculados	
Índice de correção do período	11,65444317
Valor percentual corresp.	1.065,444317 %
Valor corrigido na data final	R$ 11.654,44

Podemos então concluir que esse é o valor do título na data da consulta? Quase. **Temos de acrescentar um eventual ágio ou deságio sobre o título.** De acordo com a oferta e demanda sobre esse título, ele pode ser negociado com ágio ou deságio sobre o valor de mercado.

Vamos ver na prática. Em uma consulta breve no site do tesouro direto, podemos notar que no dia 13/05/2022 uma LFT estava sendo negociada com deságio de 0,1318%, o que significa que o Tesouro vai pagar 0,1318% + a variação da Selic ao longo do tempo.

Título	Rent. Anual	Invest. Min.	PU	Vencimento
Tesouro SELIC 2025	Selic + 0.1318%	R$ 116,17	R$ 11.617,09	01/03/2025

Esse deságio deixa o título 0,1318% mais barato e sempre que eu pago algo mais barato, eu tenho maior lucro?

A propósito, o preço do título nesse dia estava R$ 11.617,09, e se você comparar com a tabela anterior vai notar que está mais barato. Na tabela anterior temos o valor de R$ 11.654,44. Olhando os números, faz sentido para você que, ao comprar o título neste dia, estamos pagando um pouco mais barato do que deveria?

Assim, **podemos assumir que o título está sendo negociado com deságio sobre o valor de mercado** e, por isso, vai pagar uma rentabilidade superior à variação da Selic.

Em resumo, a LFT é um título pós-fixado, indexado à Selic e que pode apresentar uma rentabilidade diferente da taxa Selic do período em função do ágio ou deságio.

NTN-B – Nota do Tesouro Nacional Série B

A NTN-B é um título que tem um componente pós-fixado + uma taxa pré-fixada (título híbrido). **O componente pré-fixado é o IPCA**, assim, a NTN-B paga a variação do IPCA + uma taxa pré.

Assim como a LFT, uma NTN-B foi emitida em julho de 2000 com o valor de R$ 1.000,00 e é corrigida diariamente pela variação do IPCA.

A NTN-B **pode ser um título zero cupom ou um título com cupom.**

O que é cupom: alguns títulos de renda fixa podem pagar juros periódicos, e **esses juros são chamados de cupom**. Para facilitar sua compreensão, analise o fluxo de caixa de um título com cupom.



Como podemos notar na imagem, o cupom é um pagamento periódico do rendimento do título. Um título zero cupom terá seu fluxo de caixa conforme a imagem abaixo:



Agora vamos entender as características da NTN-B, onde é divida em dois tipos:

- **NTN-B principal**: este título **é um título zero cupom**, ou seja, o rendimento é pago junto do principal no resgate do título;
- **NTN-B**: este título **paga cupom semestral** para o investidor. Em outras palavras, o investidor recebe o rendimento a cada 6 meses.

NTN-F – Nota do Tesouro Nacional Série F

A NTN-F é um **título pré-fixado com cupom semestral**. Este título, assim como a LTN, tem em seu valor de face R$ 1.000,00 e é negociado em função do pagamento semestral de juros. O fluxo de caixa deste título será como o da NTN-B, pois o cupom é pago semestralmente. Assim, podemos concluir que a diferença entre esses títulos é somente o indexador.



Em 2023 o Tesouro criou dois novos tipos de títulos públicos federais, com o objetivo de fomentar a poupança focada em previdência e também a educação financeira, nasceram, assim, o RENDA+ e o EDUCA+.

Tesouro Renda+ (NTN-B1)

Características:

Objetivo: Planejamento da aposentadoria, oferecendo renda extra mensal por 20 anos após aposentadoria.

Tipo: Pós-fixado. Rentabilidade composta por taxa anual fixada na compra + variação do IPCA.

Pagamento do Principal: Em 240 parcelas mensais a partir da data de conversão até o vencimento.

Correção monetária: Corrigido pela inflação (IPCA) e pela taxa de juros acordada na compra.

Investimento inicial: Aproximadamente R$ 30 por mês.
Aportes mensais: Flexíveis, não obrigatórios, mas recomendados para melhor planejamento.

Períodos de pagamentos: Renda Mensal por 20 anos após a aposentadoria.

Exemplo: Tesouro Renda+ 2045 – R$ 200 por mês por 22 anos.

Tesouro Educa+

Características:

Objetivo: Planejamento de Educação, especialmente universitária, dos filhos, com renda mensal por 5 anos.

Tipo: Pós-fixado. Rentabilidade semelhante ao Tesouro Renda+ e Tesouro IPCA+.
(IPCA + Taxa de Juros)

Pagamento do Principal: Após um período de acumulação, inicia-se a distribuição de renda mensal por 5 anos.

Correção monetária: Corrigido pela inflação (IPCA) e pela taxa real contratada.

Investimento inicial: A partir de R$ 30 por mês.

Aportes mensais: Flexíveis, sem obrigação de aportes mensais.

Períodos de pagamentos: Renda Mensal por 5 anos, ideal para cobrir custos educacionais universitários.

Exemplo: Tesouro Educa+ 2041 para criança de 6 meses: R$ 81 por mês.

Benefício: Isenção de taxa de custódia para quem não realizar resgates antecipados, e alíquota regressiva de IR.

Características dos Títulos Públicos no geral:

- **IR**: Tabela regressiva de RF;
- **IOF** até o dia 29;
- **Não contam com o FGC**;
- **Limitado a R$ 1.000.000,00 por mês**;
- Recompra antecipada garantida pelo Tesouro nacional diariamente
- **Mercado acessível somente a PF**;
- Títulos registrados na clearing da B3 e liquidados no SELIC;
- Negociação realizada por meio de um agente de custódia. (Instituição Financeira)

Para facilitar o acesso ao investidor comum, o Tesouro Nacional deu nomes, digamos, mais familiares aos seus títulos. Assim, a gente não se confunde com sua sopa de letrinhas. Eles ficaram da seguinte forma:

NOME ANTIGO(PROVA)	NOME ATUAL
LFT	Tesouro SELIC
LTN	Tesouro PREFIXADO
NTN-B	Tesouro IPCA (Cupom Semestral)
NTN-B PRINCIPAL	Tesouro IPCA
NTN-F	Tesouro PREFIXADO (Cupom Semestral)

Enxergue dessa forma acima para facilitar seu entendimento para as provas!

Obs: os nomes antigos que são cobrados nas provas da ANBIMA!

Formas de negociação

São negociados através dos:

- Dealers no mercado primário
- Dealers do BACEN (DEMAB)
- Mercado institucional – Tesouro Direto

Tesouro Direto

O Tesouro Direto é um Programa do Tesouro Nacional desenvolvido em parceria com a B3 para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, de forma 100% online.

Lançado em 2002, o Programa surgiu com o objetivo de democratizar o acesso aos títulos públicos, permitindo aplicações a partir de R$ 30,00.

Características do Tesouro direto

- Títulos registrados na clearing da B3 e liquidados no SELIC;
- Compra mínima de 0,01 (1%) do título;
- Limitado a R$1.000.000,00 por mês;
- Recompra antecipada pelo Tesouro Nacional diariamente (liquidez diária);
- Mercado somente para PF;
- Negociação realizada por meio de um agente de custódia. (Instituição Financeira) ;

Marcação a Mercado no TPF

A marcação a mercado precifica os títulos diariamente de acordo com as mudanças de taxas e cenários macro. Essa marcação a mercado vai influenciar o resultado do investidor que deseja sair do título antes do vencimento.

Premissas

- **A LFT é o título com menor risco de mercado**;
- Quanto maior for o prazo de um título (duration),maior será sua exposição ao risco de mercado;
- Quanto maior for o componente préfixado da taxa, maior será o risco de mercado do título.

Indicadores de Renda Fixa

A ANBIMA, essa que nos uniu aqui, tem entre suas atribuições a missão de trazer mais qualidade de informações ao mercado. Para isso, ela irá também calcular e divulgar alguns indicadores: **os chamados índices de mercado ANBIMA.**

IMA - Índice de Mercado ANBIMA

O Índice de Mercado ANBIMA, conhecido como IMA, **é referência para os investimentos em renda fixa**. É uma das formas de os investidores acompanharem o desempenho das aplicações e também avaliarem, de forma comparativa, as opções de produtos disponíveis no mercado.

O **IMA é formado por uma carteira de títulos públicos** semelhante à que compõe a dívida pública interna brasileira. Isso significa que o indicador apresenta os mesmos papéis, na mesma proporção, da dívida. **Ele é chamado de IMA-Geral**. Para retratar essa variedade de títulos existentes, são calculados diferentes indicadores. Eles reúnem ativos de características semelhantes e são chamados de subíndices.

- **IMA-B**: Composta apenas por **NTN-B**, que são títulos públicos que remuneram o investidor com uma taxa de juros pré-fixada + a variação do IPCA no período;

    1. **IMA-B5**: índice que considera somente **NTN-Bs** com vencimento de **até 5 anos**;
    2. **IMA-B5+**: índice que considera somente **NTN-Bs** com vencimento **a partir de 5 anos**;

- **IMA-C**: Composta apenas por **NTN-Cs**, títulos públicos que remuneram o investidor com uma taxa de juros pré-fixada + a variação do IGP-M no período;

- **IRF-M**: Composta **por títulos pré-fixados (LTN e NTN-F**), títulos públicos que remunerem o investidor em uma taxa de juros pré-definida no momento da compra do título;

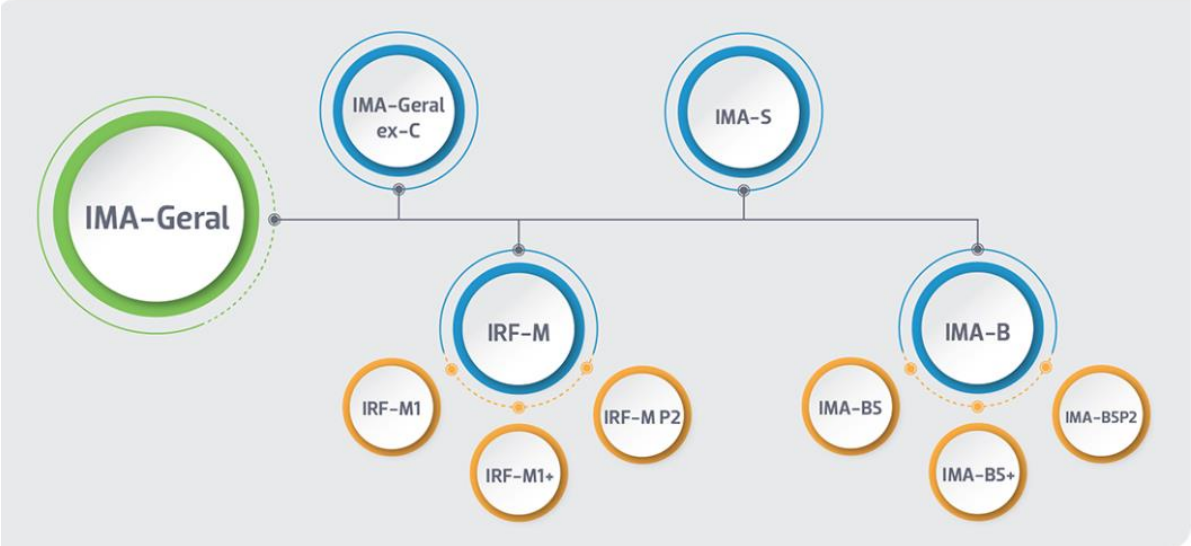
    1. **IRF-M 1**: formado por títulos públicos prefixados, que são as LTNs (Letras do Tesouro Nacional ou Tesouro Prefixado) e NTN-Fs (Notas do Tesouro Nacional – Série F ou Tesouro Prefixado com Juros Semestrais) com vencimentos abaixo de um ano.

    2. **IRF-M 1+:** formado por títulos públicos prefixados, que são as LTNs (Letras do Tesouro Nacional ou Tesouro Prefixado) e NTN-Fs (Notas do Tesouro Nacional – Série F ou Tesouro Prefixado com Juros Semestrais) com vencimentos acima de um ano.

- **IMA-S**: Composta apenas por **LFT**, que são títulos públicos que remuneram o investidor a uma taxa de juros equivalente a taxa SELIC do período.

- **IDka**: Índice de duração constante

Como se distribui o IMA extraído do site da ANBIMA:



Fonte: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/precos-e-indices/indices/ima.htm

CDB - Certificado de Depósito Bancário

O CDB é o instrumento de renda fixa mais popular do nosso mercado **pois é aqui que banco pode tomar dinheiro emprestado de seus clientes.**

O CDB pode ser emitido por bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos, além, é claro da Caixa Econômica Federal.

OBS: No dia 30/04/2020 a CMN autorizou as sociedades de crédito, financiamento e financeiras a emtir CDB, então a partir do dia 30/10/2020, pode te cobrar na prova esses novos detalhes também!

Via de regra: 6 meses depois da lei vigente te cobrará na prova.

Algumas características do CDB:

- **É um título de renda fixa** e, portanto, tem vencimento, taxa conhecida no momento da contratação e representa a dívida do banco emissor;
- Pode ser negociado no mercado secundário. Embora não seja comum, é uma prática possível.
- Pode ser endossável;
- A recompra antecipada do título é facultativa ao emissor. Em outras palavras, o banco pode ou não oferecer liquidez diária do título;
- **A tributação do título obedece a tabela regressiva de IR e IOF e tem retenção exclusiva e definitiva na fonte**;
- **Possui cobertura do FGC**, conforme os limites do fundo;

É um título privado e apresenta risco de crédito.

Esse risco pode ser diminuído em função do FGC já citado aqui;

- **Além do risco de crédito, o título vai apresentar risco de liquidez e de mercado.** O risco de liquidez é diminuído quando o banco oferece liquidez diária ao título. O risco de mercado, por sua vez, é diminuído quando o título acompanha a variação das taxas de juros, ou seja, quando o título for pós-fixado.
- **É registrado, custodiado e liquidado na clearing da B3**;
- A distribuição desse produto é feita pelas agências bancárias do próprio banco emissor e também por corretoras e distribuidoras que oferecem CDB de diversos bancos a seus clientes.

Recibo de Depósito Bancário - RDB

RDBs são títulos de renda fixa emitidos por bancos comerciais, bancos de investimentos e bancos múltiplos, as sociedades de crédito, financiamento e investimento, bem como as cooperativas de crédito.

Características:

- Prazo: Não há regra;
- Valor da emissão: Não há regra;
- Liquidez: Não pode ser negociado no mercado secundário;
- Resgate Antecipado: Facultativo;
- Risco: Mercado, Liquidez e crédito. Conta com cobertura do FGC
- Tributação: Conforme tabela regressiva de IR e IOF
- Registro: Clearing da B3

Letra Financeira

Letra financeira **é um instrumento de captação emitido por IF`s**, como:

- Sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- Caixas econômicas;
- Companhias hipotecárias;
- Sociedades de crédito imobiliário;
- BNDES.

Caracteríscas:

- Título privado, então possui alto risco de crédito;
- Não possui FGC;
- **Prazo mínimo: 24 meses**
- Remuneração: taxa de juros prefixada
- Por ser um título longo, admite-se pagamento de cupons semestrais
- **O valor mínimo para emissão é de R$50.000,00 se o título não tiver cláusula de subordinação. Se o título possui cláusula de subordinação passa para R$300.000,00 o valor mínimo de emissão.** Essa cláusula coloca o credor do banco (nosso caso) em condição subordinada aos demais credores para recebimento em caso de falência do banco. Portanto, o risco é maior;

Tributação: **0 IOF e 15% de IR**. (segue a tabela de regressiva de RF, porém. como o prazo mínimo é de 24 meses, fica 15%)

DPGE – Depósito a Prazo com Garantia Especial

DPGE é uma forma de captação de depósito a prazo, **com garantia especial proporcionada pelo fundo garantidor de crédito. Admite 40 milhões por titular**, sem emissão de certificado e com registro obrigatório na B3.

Destinado a investidores PF e PJ.

Quem emite?

- Bancos comerciais;
- Bancos múltiplos;
- Bancos de desenvolvimento;
- Bancos de investimento;
- Sociedade de crédito, financiamento e investimento;
- Caixas econômicas.

Características:

- É um título de renda fixa emitido por banco comercial, investimento, sociedades de crédito e caixas econômicas;
- **Limite de garantida oferecida pelo FGC é de R$40.000.000,00 por CPF ou instituição**;
- Embora possa ser emitido por qualquer banco, é um instrumento mais utilizado por bancos menores que precisam captar recursos do mercado com garantia especial;
- São transferíveis mediante a cessão particular de créditos entre os interessados, alterando, mandatoriamente, a titularidade na B3.

Prazos:

- Vencimento no mínimo 6 meses e máximo 36 meses;
- Não pode resgatar antes de 6 meses.

Tributação: Conforme tabela regressiva de RF e retido na fonte.

Debêntures

Elas são **títulos de renda fixa emitidos por empresas de sociedade anônimas (S/A**) para captação de recursos de **longo prazo**. Não existe padronização das características desse título. Ou seja, a debênture pode incluir:

- Qualquer prazo de vencimento;
- Amortização (pagamento do valor nominal) programada na forma anual, semestral, trimestral, mensal ou esporádica, no percentual que a emissora decidir;
- Remunerações através de correção monetária ou de juros;
- Remunerações através do prêmio (podendo ser vinculado à receita ou lucro da emissora);
- Direito dos debenturistas: além das três formas de remuneração, o debenturista pode gozar de outros direitos/atrativos, desde que estejam na escritura, com o propósito de tornar mais atrativo o investimento neste ativo;
- **Conversão da debênture em ações da companhia**;
- Como regra geral, o valor total das emissões de debêntures de uma empresa não poderá ultrapassar o seu capital social;
- **Resgate Antecipado: as debêntures podem ter na escritura de emissão cláusula de resgate antecipado, que dá ao emissor (a empresa que está captando recursos) o direito de resgatar antecipadamente, parcial ou totalmente as debêntures em circulação**;
- Aplicação em debêntures **não estão cobertas pelo FGC**, mas apresenta outros tipos de garantias.

Garantia das Debêntures

Uma Debênture terá uma entre as quatro garantias abaixo:

I. **Garantia real**: aqui a empresa que emite a dívida (debênture) aliena um bem à operação. Em outras palavras, **um bem real da empresa fica "preso" de forma que a empresa não pode negociar, vender ou transferir o bem até que as debêntures sejam quitadas**. Se a empresa não tiver caixa para pagar as debêntures o bem pode ser vendido para quitação dos títulos;

II. **Garantia flutuante**: aqui também temos um bem real dando garantia a operação, no **entanto essa garantia pode ser substituída**. Ou seja, a empresa é livre para negociar essa garantia em outra operação, desde que substitua o bem;

III. **Garantia quirografária** ou sem preferência: Na garantia quirografária **não existe um bem real dando garantia ao título, e a única garantia que o investidor tem está associado à capacidade da empresa para pagar**. Se a empresa falir, os investidores concorrem em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência), em caso de falência da companhia;

IV. **Garantia subordinada**: como o próprio nome sugere, essa garantia está subordinada às demais. **O que difere essa garantia da quirografária é o fato de que o detentor das debêntures não concorre em igualdade de condições com os demais credores da empresa, mas estão subordinados a estes**. Em outras palavras, se a empresa falir, o investidor que tem essa debênture será o último da fila para receber (se é que vai receber)

De forma resumida para o LEMBRETE:

Tipos de garantias:

I. **Real**: bens como garantia, não pode trocar
II. **Flutuante**: prioridade em relação aos bens, pode mudar;
III. **Quirografária**: Iguais aos demais credores.
IV. **Subordinada**: Apenas prioridade em relação aos acionistas

Escritura das Debêntures

A escritura de uma debênture **especifica os direitos dos investidores, deveres dos emitentes, todas as condições da emissão, os pagamentos dos juros, prêmio e principal**, além de conter várias cláusulas padronizadas restritivas e referentes às garantias (se a debênture for garantida).

Além de todas as informações citadas acima, numa escritura tem descrito quem é o **agente fiduciário** da debênture.

Agente Fiduciário

A função dele é proteger o interesse dos debenturistas exercendo uma fiscalização permanente e atenta, verificando se as condições estabelecidas na escritura da debênture estão sendo cumpridas. Entende-se por relação fiduciária a confiança e a lealdade estabelecidas entre a instituição participante (administradora, gestora, custodiante, etc.) e os cotistas.

A emissão pública de debêntures exige a nomeação de um agente fiduciário. Deve ser ou uma pessoa natural capacitada ou uma instituição financeira autorizada pelo Banco Central para o exercício dessa função e que tenha como objeto social a administração ou a custódia de bens de terceiros (ex.: corretora de valores). **O agente fiduciário não tem a função de avalista ou garantidor da emissão. O Agente Fiduciário poderá usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas**.

No caso de inadimplência da emitente, o agente deve:

I. Executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamento, integral ou proporcional, dos debenturistas;

II. Requerer falência da emitente, se não existirem garantias reais;

III. Representar os debenturistas em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da emitente, salvo deliberação em contrário da assembleia dos debenturistas;

IV. Tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem os seus créditos;

Tributação em Debêntures

A tributação em debêntures obedece a **tabela regressiva de RF**.

Debêntures Incentivadas

No final de 2010, o Governo brasileiro editou uma série de medidas para estimular a construção de um mercado privado de financiamento de longo prazo. Basicamente, essas medidas queriam “incentivar” os investidores a financiar o crescimento da infraestrutura no país. Ou seja, quando uma empresa capta recursos via debênture para construir uma estrada que vai ligar a região do Mato Grosso ao porto de Santos, por exemplo, ela melhora a vida

de muitas pessoas que se beneficiam dessa obra. Produtores rurais, empresas de transporte, motoristas, aduaneiros, moradores das regiões onde tem a estrada e por aí vai. Essa é a importância de termos mais e mais obras de infraestrutura. **Para incentivar os investidores a financiar essas obras, o governo resolveu isentar de imposto investidores pessoa física que alocarem recursos na Debênture incentivada.**

Assim, as empresas dos segmentos listados abaixo podem solicitar ao ministério a qual é vinculada uma autorização para emitir debêntures incentivada:

A. Logística e transporte;
B. Mobilidade urbana;
C. Energia;
D. Telecomunicações;
E. Radiodifusão;
F. Saneamento básico;
G. Irrigação.

Características das Debêntures Incentivadas:

- Isenção de IR para PF;
- IR para PJ de 15%;
- Vencimento mínimo de 48 meses;
- Prazo mínimo para resgate de 24 meses;

Repactuação

Modalidade de debêntures que consiste em adequar a remuneração dos títulos, periodicamente, à condições vigentes no mercado e de forma mais vantajosa para o investidor.

Vencimento Antecipado:

Essa cláusula visa garantir aos debenturistas a possibilidade de antecipar o vencimento das debêntures quando na ocorrência de determinados eventos:

1. Quebra de Covenant;
2. Ocorrência de cross default;

Covenant

Sistema de garantia com o objetivo de pagar dívidas e manter a sustentabilidade na gesão da empresa.

Cross Default

O conceito de cross default está associado à inadimplência do emissor, de forma que todos os débitos sejam imediatamente antecipados

Nota Promissória – NP

Uma nota promissória é **um título de renda fixa emitido por empresas não financeiras, porém com finalidade exclusiva de capital de giro, ou seja, de curto prazo.**

Uma NP irá sempre **financiar necessidades de curto prazo** da empresa. Por essa razão, uma NP tem regras bem objetivas quanto a seu prazo máximo de emissão:

O prazo de vencimento da nota promissória deve ser **de no máximo 360 (trezentos e sessenta)** dias a contar da data de sua emissão, possuindo, obrigatoriamente, apenas uma data de vencimento por série.

Negociação

A nota promissória, no mercado primário, pode ser negociada por uma instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. Se for o caso de uma colocação de garantia, será realizada da seguinte forma:

- Balcão;
- Balcão organizados da B3.

Remuneração

- Préfixada vencida com desconto;
- Pós fixada, corrigida pela taxa DI.

Tributação

Por ser um título de renda fixa, terá sua tributação conforme **a tabela regressiva de IR**, com a observação de que, por ser um título de curto prazo, a menor alíquota possível é de 20%.

LCI e LCA - Letras de Crédito Imobiliário e do Agronegócio

LCI – Letra de Crédito Imobiliário

Como o próprio nome sugere, é um título que gera crédito para o mercado de imóveis no Brasil. Imagine que você vá até seu banco e solicite um crédito para comprar um apartamento no valor de R$ 600.000,00. Você já se perguntou de onde sai essa grana que financia seu imóvel? O fato é que um banco, ao emprestar dinheiro para você nessa linha de crédito, não pode tirar dinheiro do saldo em CDB, por exemplo.

A razão para isso é bem simples. Um CDB, via de regra, tem prazo mais curto se comparado aos longuíssimos prazos concedidos no crédito imobiliário. **Cada emissão de uma LCI será lastreada em um (ou vários) crédito imobiliário**.

Explicando de um jeito bem simples: Eu vou ao banco e invisto R$ 600.000,00 em uma LCI. O banco pega esses R$ 600.000,00 e empresta para você comprar seu imóvel. Acontece que seu crédito imobiliário tem a garantia de sua certo? Isso significa que, caso você não consiga pagar, o banco pode executar a garantia tomando o imóvel para restituir o crédito. Em outras palavras, **a chance do banco tomar calote nesse tipo de crédito é muito baixa e, por consequência, o risco de crédito desse produto é também muito baixo.**

E por falar em risco de crédito, esse produto conta também com a cobertura especial do FGC. Isso significa que é correto dizer que uma LCI tem garantia real + a cobertura do FGC.

A LCI foi criada em 2004 e **pode ser emitido por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias e demais espécies de instituições que venham a ser expressamente autorizadas pelo Banco Central**.

A LCI, como sabemos, é um título de renda fixa e, portanto, será tributado conforme a nossa **tabela regressiva de IR**.

Uma peculiaridade muito importante para esse tipo de título é que **investidor PF está isento de IR**. Ou seja, todo o rendimento obtido através deste produto não terá cobrança de IR. Isso torna o produto **muito atrativo para os investidores PF.**

Agora que já sabemos que a LCI é um título lastreado no crédito imobiliário, que tem garantia real, cobertura do FGC e isenção de IR para pessoa física, vamos para mais algumas características:

- **Prazo mínimo: 12 meses;**

Obs: (a partir do dia 22/02/2025 será cobrado 9 meses na prova)

- Prazo máximo: não pode exceder o prazo máximo da carteira de crédito que dá lastro à operação;
- **Possui FGC e lastro real;**
- Rentabilidade: pré, pós ou híbrida;
- **Tributação: Isenta para PF (IR e IOF);**
- Pessoa Jurídica paga IR conforme tabela regressiva;
- Como não há resgate antes de 9 meses, o IOF, mesmo para PJ, não será cobrado;
- É um título custodiado e liquidado na clearing de renda fixa da B3.

LCA – Letra de Crédito do Agronegócio

Os investimentos realizados em LCA são direcionados para crédito do agronegócio. Sempre que um produtor rural precisa de um crédito para financiar sua safra de café (ou qualquer outro produto), pode recorrer a uma linha de crédito em um banco comercial, de investimento ou múltiplo.

Esse crédito terá uma garantia, que pode ser uma propriedade rural ou até mesmo o penhor da safra. Se você entendeu bem a LCI, fica fácil entender a LCA.

Abaixo as características que, com exceção da possibilidade de ser emitida com atualização mensal por índice de preços, o restante é exatamente igual a LCI.

- **Prazo mínimo: de 9 meses quando não atualizada por índice de preços (**CDI) e 12 meses quando atualizada por índice de preços (IPCA);
- Prazo máximo: de acordo com o prazo máximo da carteira de crédito agro do banco emissor;
- **Possui FGC e lastro real;**
- Rentabilidade: pré, pós ou híbrida;
- Tributação: Isenta para PF (IR e IOF);
- Pessoa Jurídica paga IR conforme tabela regressiva;
- Como não há resgate antes de 9 meses, o IOF, mesmo para PJ, não será cobrado;

- É um título custodiado e liquidado na clearing de renda fixa da B3

Letra Imobiliária Garantida - LIG

Título de renda fixa, lastreado em crédito imobiliário, emitido por bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, caixas econômicas, companhias hipotecárias e associações de poupança e empréstimo.

Características:

- Prazo mínimo de emissão: **Duration de, no mínimo, 24 meses**, corrigida por taxa de juros pré ou pós fixada. Se for corrigida por índice de preços, o prazo de vencimento é de, no mínimo, 36 meses;
- Resgate: **não pode ocorrer resgate antes de 12 meses**;
- Liquidez: No **mercado secundário**;
- Tributação: Isento para PF, PJ paga conforme tabela regressiva;
- **Risco: Não há cobertura do FGC**, porém conta com garantia dos ativos que lastreiam a operação;
- Sobre o lastro: Créditos imobiliários; Títulos de emissão do Tesouro Nacional; Instrumentos derivativos; Disponibilidades financeiras provenientes dos ativos integrantes da carteira de ativos.

CCI – Cédula de Crédito Imobiliário

Instrumento utilizado pelo banco para vender para uma companhia securitizadora a sua carteira de credito imobiliário, com esse dinheiro capta recursos a vista vendendo seus recebíveis a prazo.

Características:

- É negociado no mercado de balcão e registrado na clearing da B3;
- Isencão de IR para PF;
- Possui garantia real do lastro da operação de crédito;
- Não possui FGC;

CRI – Certificado de Recebível Imobiliário

O CRI é um título de renda fixa de longo prazo emitido exclusivamente por uma companhia securitizadora, possuindo lastros em um empreendimento imobiliário que pagam juros ao investidor.

Características:

- Não possui FGC;
- Não possui regra de prazo mínimo;
- Tem garantia real (lastro em crédito imobiliário);
- Isenção de IR para PF;
- Registrado na clearing da B3;
- Não tem regra de valor unitário.

CRA – Certificado de Recebível do Agronegócio

O CRA é um título de renda fixa de longo prazo emitido exclusivamente por uma companhia securitizadora,

Baseado em direitos creditórios originados em negócio entre produtores rurais ou entre suas cooperativas e terceiros – inclusive financiamento ou empréstimo relacionados à produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização.

Portanto, **tem de ser objeto de oferta pública com autorização da CVM** para ser ofertado ao mercado – exceto se for ofertado exclusivamente para investidor qualificado.

Características:

- Não possui FGC;
- Não possui regra de prazo mínimo;
- Possui lastro em direitos creditórios entre produtos rurais, ou suas cooperativas, e terceiros inclusive financiamentos ou empréstimos relacionados com a comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários;
- Isenção de IR para PF;
- Registrado na clearing da B3;
- Não tem regra de valor unitário.

CPR – Cédula do Produtor Rural

A CPR é um título emitido por um produtor rural (ou cooperativa de produtores) para financiar sua produção.

Características:

- Lastro no penhor rural;
- Não possui FGC;
- Pode ser negicado no mercado primário e secundário;
- Pode ser negociado no mercado de balcão sem registro;
- Investidor PF é isento de IR;
- Invesitdor PJ paga conforme tabela regressiva de RF;

CDCA - Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

O CDCA é um título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro. É vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros – inclusive financiamentos ou empréstimos.

Características:

- Direito de receber algo;
- Vamos lembrar do CPR, temos a cooperativa com os produtores e temos nossas plantações;
- Não tem FGC;
- PF Isento de IR;
- PJ paga conforme tabela regressiva de RF;
- Lastreado em produção agrícola;
- Risco da CDCA é ter problemas na produção;
- Título de livre negociação, emitida por cooperativa de crédito que vai buscar fanding para financiar os produtores e ter saldo para a CPR.

Títulos ASG

O termo representa investimentos cujos emissores buscam prezar pela sustentabilidade, responsabilidade social e governança, vamos a alguns exemplos:

Títulos verdes (Green Bonds)

São papéis de dívida emitidos especificamente para financiar projetos com benefícios ambientais. O que os caracteriza é justamente a destinação de recursos (ou 'use of proceeds', no jargão do mercado).

O dinheiro captado via green bond é carimbado e só pode ser destinado para o projeto específico que foi declarado pela empresa ou governo no momento da emissão.

Os tipos mais comuns de projetos associados à emissão de títulos verdes são energia renovável, eficiência energética, prevenção e controle de poluição, agricultura e pecuária sustentável e transporte limpo, mas o uso varia.

No Brasil, uma série de instrumentos financeiros de dívida podem receber o 'selo verde': debêntures, debêntures de Infraestrutura, Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC).

Social Bonds

É uma espécie de primo dos green bonds, o social bonds segue a mesma lógica de dinheiro carimbado, mas, no caso, os projetos financiados têm que ter benefícios sociais definidos.

Exemplos: acesso a infraestrutura básica, como água, esgoto, saneamento, transporte e energia; acesso a serviços essenciais, como saúde e educação; habitação a preços acessíveis; alívio a desemprego decorrente de crises (ex: pandemia); segurança alimentar e sistemas alimentares sustentáveis (ex: combate a desperdícios).

Sustainability - Linked Bond (SLB)

Diferentemente dos green bonds e social bonds, o dinheiro não é carimbado, o que dá mais liberdade no uso dos recursos. Mas, ao emitir um SLB, a empresa tem que se comprometer com metas ambientais e ou sociais objetivas dentro de determinado prazo.

Caso falhe em atingi-las, sofre uma penalidade, na forma de um prêmio sobre a

taxa de juro, que encarece o seu custo de crédito. Esse mecanismo é chamado de ‘step up’ de taxa. (Há emissões em que ocorre o contrário: há um ‘step down’, ou seja, a taxa cai caso a meta seja cumprida, mas esse tipo de incentivo é menos popular entre investidores).

A ideia aqui é financiar a melhoria da performance ESG das empresas; Basicamente, a empresa tem que selecionar bons indicadores-chave de desempenho, os famosos KPIs, e definir metas claras a serem cumpridas. E a boa prática rege que tanto indicadores quanto metas têm que atender ao princípio de materialidade, ou seja, precisam ser relevantes dentro da atividade da empresa.

Títulos de Transição (Climática)

Título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a projetos novos ou existentes relacionados à transição climática.

Estes instrumentos são normalmente utilizados por indústrias com altas emissões de gases de efeito estufa (GEE) e lhes permitem assegurar financiamento para um transição para atividades comerciais de menor emissão de carbono.

Títulos ODS

Objetivos de Desenvolvimento Sustentável são título ou valor mobiliário de renda fixa que levanta capital destinado a atividades verdes, sociais ou climáticas novas ou existentes vinculadas com os ODS.

Os ODS representam um plano de ação global para eliminar a pobreza extrema e a fome, oferecer educação de qualidade ao longo da vida para todos, proteger o planeta e promover sociedades pacíficas e inclusivas até 2030.

Em Setembro de 2015, foi lançada a Agenda 2030, com os 17 Objetivos de Desenvolvimento Sustentável da ONU (ODS).

A Agenda de 2030 entende planeta, pessoas, prosperidade, paz e parceria como áreas cruciais para o desenvolvimento saudável da vida e determina objetivos a serem atingidos até 2030 para a erradicação de problemas relacionados a cada uma delas.

Objetivos Internacionais:

1 - Erradicação da pobreza: Acabar com a pobreza em todas as suas formas, em todos os lugares;

2 - Fome zero e agricultura sustentável: Acabar com a fome, alcançar a segurança alimentar e melhoria da nutrição e promover a agricultura sustentável;

3 - Saúde e bem-estar: Assegurar uma vida saudável e promover o bem-estar para todos, em todas as idades;

4 - Educação de qualidade: Assegurar a educação inclusiva e equitativa de qualidade, e promover oportunidades de aprendizagem ao longo da vida para todos;

5 - Igualdade de gênero: Alcançar a igualdade de gênero e empoderar todas as mulheres e meninas;

6 - Água potável e saneamento: Assegurar a disponibilidade e a gestão sustentável da água e saneamento para todos;

7 - Energia limpa e acessível assegurar o acesso confiável, sustentável, moderno e a preço acessível à energia para todos;

8 - Trabalho decente e crescimento econômico: Promover o crescimento econômico sustentado, inclusivo e sustentável, o emprego pleno e produtivo e o trabalho decente para todos;

9 - Indústria, inovação e infraestrutura: Construir infraestruturas resilientes, promover a industrialização inclusiva e sustentável e fomentar a inovação;

10 - Redução das desigualdades: Reduzir a desigualdade dentro dos países e entre eles;

11 - Cidades e comunidades sustentáveis: Tornar as cidades e os assentamentos humanos inclusivos, seguros, resilientes e sustentáveis;

12 - Consumo e produção responsáveis: Assegurar padrões de produção e de consumo sustentáveis;

13 - Ação contra a mudança global do clima: Tomar medidas urgentes para combater a mudança do clima e seus impactos;

14 - Vida na água: Conservar e promover o uso sustentável dos oceanos, dos mares e dos recursos marinhos para o desenvolvimento sustentável;

15 - Vida terrestre: Proteger, recuperar e promover o uso sustentável dos ecossistemas terrestres, gerir de forma sustentável as florestas, combater a desertificação, deter e reverter a degradação da terra e deter a perda;

16 - Paz, justiça, e instituições eficazes: Promover sociedades pacíficas e inclusivas para o desenvolvimento sustentável, proporcionar o acesso à justiça para todos e construir instituições eficazes, responsáveis e inclusivas em todos os níveis;

17 - Parcerias e meios de implementação: Fortalecer os meios de implementação e revitalizar a parceria global para o desenvolvimento sustentável.

COE – Certificado de Operações Estruturadas

É instrumento inovador e flexível, **que mescla elementos de Renda Fixa e Renda Variável**. Traz ainda o diferencial de ser estruturado com base em cenários de ganhos e perdas selecionadas de acordo com o perfil de cada investidor. É a versão brasileira das Notas Estruturadas, muito populares na Europa e nos Estados Unidos.

A emissão desse instrumento poderá ser feita em duas modalidades: valor nominal protegido, com garantia do valor principal investido, ou valor nominal em risco, em que há possibilidade de perda até o limite do capital investido. Nos dois casos deve ser observada a regra de suitability, ou seja, o investimento deve ser adequado ao perfil do investidor.

- Quem emite os COEs são bancos e eles são registrados na Cetip;
- O COE tem vencimento, valor mínimo de aporte, indexador e cenário de ganhos e perdas definidos pelos bancos para diferentes perfis de investidor;
- **O Imposto de Renda ocorre sobre o lucro conforme o prazo da aplicação, pela tabela regressiva, recolhido pela instituição emissora;**
- Pode ter ou não liquidez antecipada ao vencimento;
- **A "Lâmina" do COE é chamada de DIE - Documento de Informações Essenciais.**
- Instrução CVM no 569 (14/10/2015)
- Trata da oferta pública de distribuição de COE realizada com dispensa de registro.
- Cap II: Os bancos comerciais, as caixas econômicas e os bancos múltiplos sem carteira de investimento ficam dispensados da exigência da contratação de intermediários integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários na distribuição pública de COE de sua emissão, desde que atendido o disposto nesta Instrução.
- Cap IV – Material Publicitário
- Usar linguagem serena e moderada, advertindo para os riscos de investimento, inclusive que o investidor está sujeito ao risco de crédito do emissor do certificado;
- Mencionar que se trata de material publicitário;
- **Alertar para a existência do DIE e os meios para a obtenção de um exemplar, além da advertência em destaque com a seguinte redação: "LEIA O DOCUMENTO DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS**

ANTES DE APLICAR NESTE CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS";

- Destacar que o certificado é da modalidade de "Investimento com Valor Nominal em Risco", quando for o caso;
- Caso o material publicitário do COE contenha cenários, não poderá ser dado destaque ao melhor cenário em detrimento dos outros cenários;
- Mencionar que a rentabilidade líquida depende da tributação aplicável.

Exemplo de COE:

1. Se o Ibovespa cair -> Capital Protegido
2. Se o Ibovespa subir até 10% -> Ganho de 15%
3. Se o Ibovespa subir até 20% -> Ganho de 25%
4. Se o Ibovespa subir mais do que 25% -> Ganho de 10%

No fechamento, o Ibovespa subiu 13%. Qual será o ganho? O ganho será de 25% bruto (Tabela regressiva de IR)

Operação Compromissada

Normalmente é feita entre bancos, portanto uma das "pontas "precisa ter uma instituição financeira. Basicamente é assim:

É quando você vende algo e tem o compromisso de recomprar isso no outro dia ou no prazo estipulado.

Exemplos:

Banco Santander está precisando de dinheiro, ele vai até o Itaú pergunta se o Itaú tem dinheiro para emprestar. O Itaú tendo o dinheiro para emprestar para o Santander , banco Santander precisa dar uma garantia (normalmente Títulos Públicos Federais) , só que o banco Santander não quer vender esses títulos , ele não quer desfazer desses títulos portanto ele usa como forma de garantia e no outro dia ele tem o COMPROMISSO de recomprar os seus títulos.
Na operação compromissada a instituição pode vender um título que não seja de sua emissão.

Características:

- **Título lastreado em algum ativo de propriedade do banco;**

- Registrado e liquidado na B3;
- Uma das partes deve ser um banco comercial, de investimento, desenvolvimento, uma sociedade de crédito, financiamento e sociedade corretora e distribuidora de valores de títulos e imobiliários;
- Possui FGC se o LASTRO for título emitido por empresa ligada ao banco emissor da compromissada;
- **Tributação conforme a tabela regressiva de RF; (PF/PJ)**
- **Sujeito a IOF se resgatar com menos de 30 dias.**

Títulos emitidos pelo Tesouro Norte-Americano

Estes são os instrumentos utilizados pelo Tesouro Norte americano para financiar a dívida do país. É importante para nós entendermos a dinâmica deste mercado porque o Brasil (e todos os outros países) concorre por capital com os EUA.

Em outras palavras, por ser **considerado o título mais seguro do mercado financeiro**, investidores vão requerer rendimentos maiores que os rendimentos oferecidos pelos EUA. Ou seja, o prêmio pelo risco deve compensar para que investidores tragam recursos para o Brasil e não para os EUA.

Assim, quando o FED (Banco central Americano) aumenta sua taxa de juros a consequência é que outros países, principalmente os países emergentes terão de aumentar suas taxas para evitar uma fuga de capital.

Os títulos do Tesouro Norte americano são conhecidos como Treasury, (tradução de Tesouro) e por isso os títulos começam sempre com T. Assim, T-Bond é abreviação de Treasury Bond e assim sucessivamente.

Sobre os títulos que o tesouro americano oferece ao mercado:

- **Treasury Bill (T-Bill):** títulos de curto prazo com vencimentos que variam de alguns dias a 52 semanas. São pré fixados e vendidos com deságio sobre valor de face.

- **Treasury Notes:** títulos pré fixados com vencimentos de 2, 3, 5, 7 e 10 anos e pagam juros a cada seis meses

- **Treasury Bonds**: pagam juros semestralmente e têm vencimento em 20 ou 30 anos

- **Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS)**: títulos negociáveis cujo principal é ajustado pelas variações do Índice de Preços ao Consumidor. Os TIPS pagam juros semestralmente e são emitidos com vencimentos de 5, 10 e 30 anos.

Resumo:

- **Bill** = até 1 ano + deságio
- **Note**s = até 10 anos
- **Bonds** = até 30 anos
- **TIPS** = Inflação até 30 anos

Títulos Brasileiros no mercado internacional: Global Bonds e EuroBonds

Global Bonds

O Brasil também capta recursos no exterior e, para isso, emite outros títulos que não os títulos que estudamos a pouco sobre o Tesouro Nacional. O Brasil vai emitir os Global Bonds.

Importante, o nome Global Bonds não é uma exclusividade dos títulos Brasileiros, mas todo Governo que queira captar recursos fora de seu país deve emitir títulos que sejam negociáveis em qualquer lugar do mundo. Este título são chamados de Global Bonds.

EuroBonds

São **todos os títulos emitidos em algum mercado cuja moeda do título é diferente da moeda do mercado de emissão,** enquanto os global bonds são aqueles que podem ser emitidos em qualquer mercado e, diferentemente dos eurobonds, podem ser emitidos na mesma moeda do país em que estão sendo

ofertados. Logo, por esse conceito, os títulos da dívida brasileira emitidos em reais no exterior podem ser classificados como títulos globais ou como eurobonds.

No conceito utilizado para classificação dos títulos da Dívida Pública Federal externa (DPFe), os globais são títulos que só podem ser negociados no mercado norte americano. Entretan- to, sua moeda não necessariamente é em dólares americanos, tanto que a partir de 2005 o Tesouro passou a emitir títulos globais em reais. Já os títulos negociados no euromercado, os eurobonds, são geralmente denominados em euros.

Outros títulos: Certificates Of Deposit(CD) e Commercial Papers (CP) E REPOS

Definição Certificate of Deposit

Os CDs são títulos emitidos por instituições financeiras e se caracterizam por ser um depósito a prazo. Um paralelo que se pode fazer aos CDs é o nosso CDB.

Definição de Repurchase Agreements (Repo)

Os Repos são "acordos de recompra" onde o emissor vende um título e assume o compromisso de recomprar no futuro, em outras palavras, é uma operação compromissada. Neste caso, com lastro em títulos do tesouro norte Americano. Esse é o principal instrumento de política monetária utilizado pelo FED (Federal Reserv) no open market.

Definição Commercial Paper

Títulos de renda fixa emitida por empresas não financeiras no mercado norte americano. Um paralelo que se pode fazer com este título é a nossa nota promissória. Como característica, vale destacar que este título tem registro na SEC (Security Exchange Comission) e tem prazo máximo de emissão de 270 dias.

Estrutura temporal das taxas de juros

O entendimento sobre Curvas de Juros é essencial para qualquer investidor, pois seus movimentos impactam todos os tipos de investimentos: fixos (Tesouro Direto) ou variáveis (Bolsa de Valores).

A “Estrutura Temporal das Taxas de Juros”, mais frequentemente designada por YIELD CURVE (ou curva de taxas de rendibilidade), refere-se à relação entre as taxas de juro e os respectivos prazos, para uma determinada moeda.

- **Taxas Spot**: taxas de juros aplicáveis de hoje até uma determinada data, sem pagamentos intermediários;

- **Taxas Forward:** taxas de juros aplicáveis entre duas datas distantes no futuro, sem pagamentos intermediários.

Yield to Maturity - YTM

O conceito de Yield To Maturity (YTM) **reflete o rendimento (yield) efetivo de um título de renda fixa até seu vencimento (maturity**). A determinação do YTM considera o preço de mercado do título e os fluxos de rendimentos associados.

Basicamente o que quero dizer é: “a taxa de juros que é oferecida em um bônus de renda fixa pode não ser, necessariamente, o rendimento efetivo que o investidor terá ao comprar esse título”. Essa variação se dá em função do preço de aquisição de título.

Um título zero cupom é um título que não prevê o pagamento de qualquer rendimento durante sua maturação. O rendimento do investidor se dá em função da compra com deságio sobre o valor de face. Usando como exemplo, temos a LTN (Letra do Tesouro Nacional) que tem, por padrão, valor de face R$ 1.000,00.

Em outras palavras, o investidor vai receber por este título, no vencimento, R$ 1.000,00. Assim, o investidor vai pagar por esse título um valor inferior a R$ 1.000,00 para que essa diferença seja seu lucro.

Neste tipo de título, encontrar o YTM é bem simples, basta dividir o valor de face do título pelo valor da compra.

Imagine que você tenha adquirido um título de renda fixa, com valor de face R$ 1.000,00, vencimento em um ano, valor da compra por R$ 910,00. Qual seria, nesse caso o YTM? Para isso basta:

$$YTM = \frac{1000}{910,00} - 1. \rightarrow 0.09$$

Neste caso, podemos notar que o rendimento efetivo, se o investidor manter o título **até o vencimento é de 9% ao ano.**

Mas o título pode apresentar pagamento de rendimento periódico e, em função disso, ter um rendimento efetivo diferente da taxa negociada.

EX: imagine um título com vencimento em 3 anos, rendimento de 10% ao ano, com valor de face de R$ 1.000,00, sendo negociado no mercado por R$ 950,00.

Este título terá seu pagamento de cupom calculado sobre o valor de face, não sobre o valor de mercado. Assim, se o título paga 10% ao ano, podemos concluir que o pagamento será de 5% ao semestre.

O Gráfico deste título será assim:



Este título foi negociado com deságio sobre o valor de face e, por isso, é de se esperar que o rendimento efetivo (YTM) seja maior que a taxa oferecida pelo título.

Matematicamente, encontramos o YTM de um título através da seguinte fórmula:

$$P_0 = \frac{C_1}{1+YTM} + \frac{C_2}{(1+YTM)^2} + \frac{C_3}{(1+YTM)^3} + \ldots + \frac{C_6}{(1+YTM)^6}$$

Onde:

- P = Preço de mercado do título;
- C = Cupom recebido pelo título.

Vamos calcular na HP-12C:

Teclas				Visor	Significado
f	REG			0,00	Limpa todos os registradores
950	CHS	g	CFo	-950	Valor pago pelo título
	50	g	CFj	50	Valor que foi recebido de cupom
	5	g	Nj	5	Pagamento de 50 repete 5 vezes
	1050	g	CFj	1050	Informa o último recebimento do título
		f	IRR	6,0174	O resultado do YTM ao semestre
		2	x	12,034	Resultado do YTM ao ano.

Segundo a HP, temos que o título que tem taxa de 10% ao ano, em função de ter sido negociado com deságio tem um rendimento efetivo (YTM) de 12,034% ao ano. Por analogia, podemos definir que quanto maior for o deságio do título maior será o rendimento e, quanto maior for o ágio, menor será o YTM.

Current Yield - CY

O Current Yield vem demonstrar o rendimento corrente do título em função do tempo e dos pagamentos de cupons periódicos.

Se temos um título que paga cupom, faz sentido para você que um cupom de R$ 50,00 recebido hoje não tem o mesmo poder de compra que um cupom de R$ 50,00 recebido em 3 anos?

Para calcular o CY temos o seguinte:

$$CY = \frac{Cupom\ Anual}{PU}$$

No nosso exemplo utilizado no tópico anterior temos o seguinte:

$$CY = \frac{100}{950} = 0{,}1053$$

Assim, o CY deste título é 10,53% ao ano. O que temos nesse exemplo: CY < YTM. Isso porque o título foi negociado com deságio

Por definição temos que:

- **CY = YTM, indica que o título foi negociado ao par;**
- **CY > YTM, indica que o titulo foi negociado com ágio;**
- **CY < YTM, indica que o titulo foi negociado com deságio.**

Coupon Rate

O Coupon Rate é a taxa de cupom de um título calculada com base no número de cupons por ano. É importante diferenciar a taxa de cupom com o rendimento efetivo (YTM). Títulos com cupom periódico, normalmente, tem taxa de cupom fixa

Duration de Macaulay e Duration Modificada

Durantion de Macaulay

A duration é o prazo médio ponderado de recebimento de um investimento. Assim, um zero coupon bond (em convenção internacional, é assim que chamamos um título de renda fixa que não paga cupom) terá sua duration exatamente igual a seu vencimento. Ou seja, se temos um zero coupon bond com vencimento em 2 anos, temos, por definição uma duration de 2 anos.

Ao passo que se temos um título que paga cupom, temos antecipação de rendimento e uma duration menor.

Duration Modificada

Vamos entender como uma modificação na formulação da Duration nos ajuda a entender a volatilidade de um título de renda fixa.

A Duration modificada é calculada da seguinte forma:

$$DM = \frac{-Duration}{1 + K}$$

Onde:

- DM = Duration Modificada;
- K = Nova taxa de juros de mercado ou exigida pelo investidor.

O que a DM quer nos mostrar é que para cada percentual alterado na taxa exigida pelo investidor YTM, temos uma variação no preço do ativo.

Os Riscos em aplicações de Renda Fixa

Risco de crédito: relacionado com a capacidade de pagamento do emissor e pode ser mensurado através dos rating dos emissores;

Risco de mercado: potencial de mudança de preços dos ativos em razão da mudança de taxa de juros e pode ser mensurado através das curvas de juros;

Risco de Liquidez: Relacionado a falta de liquidez no mercado secundário dos títulos.

Rating de crédito

O Rating é uma "nota" que as agências classificadoras de risco imprimem a um título emitido no mercado. A agência de risco leva em consideração a situação financeira do emissor e sua capacidade de honrar suas obrigações financeiras integralmente e no prazo determinado. Quanto mais alta for a nota, menos arriscado é o título e, por consequência, menor será o retorno exigido pelo investidor.

As agências classificadoras, hoje são 3:

1. Moodys;
2. Standard & Poor`s;
3. Fitch;

Embora a metodologia de análise destas empresas sejam diferentes, podemos afirmar que seus resultados são bastante semelhantes. **As notas de um emissor vão de A a D**. Havendo variação entre uma nota e outra e um emissor e outro.

Moody`s	S & P	Fitch	Classificação
Aaa	AAA	AAA	Prime
Aa1	AA+	AA+	Grau elevado
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Grau médio elevado
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Grau Médio baixo
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Grau de Não investimento especulativo
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Altamente especulativo
B2	B-	B-	
B3	CCC+	CCC	Risco substancial
Caa1	CCC		Extremamente Especulativo
Caa2	CC		Em moratória com uma pequena expectativa de recuperação
Caa3	C		
Ca	D	DDD	Em moratória
C		DD	
/		D	

Os Ratings são aplicados a títulos de renda fixa e seus emissor, assim como para países e a qualidade de suas dívidas. Para mensurar melhor o risco de um país, vamos valor sobre o risco país.

Risco País

O Risco país é, como eu citei acima, é um indicador de capacidade de pagamento de um país.

Precisamente, o risco-país **é denominado EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus),** sendo calculado por bancos de investimento e agências de classificação de risco. Tal termo foi criado pelo banco J.P.Morgan, em 1992, para poder orientar seus clientes sobre o direcionamento de seus

investimentos, evitando aqueles países em que o risco de ocorrer uma crise financeira é maior.

Para calcular o índice, os bancos levam em conta vários fatores, como o nível do déficit fiscal, o crescimento da economia, a relação entre arrecadação e a dívida de um país, as turbulências políticas, etc. Em outras palavras, o risco-país mostra a sobretaxa que um investidor está correndo o risco de pagar em relação ao rendimento dos papéis da economia americana, uma vez que esta é considerada a mais solvente do mundo.

O índice é calculado em pontos básicos, onde cada ponto corresponde 0,01 ponto percentual de prêmio acima do rendimento dos papéis da dívida dos EUA. Se o risco-país do Brasil for 200, por exemplo, isso significa que os estrangeiros “merecem” um prêmio de 2 pontos percentuais de rendimento acima do que paga um igual papel americano.

Quanto maior o EMBI+, maior tem de ser a remuneração que o governo tem de oferecer por seus títulos. Em outras palavras, **o EMBI+ alto “puxa” a taxa básica de juros da economia para cima** e, se lembrarmos das aulas de políticas monetárias, quanto maior for a Selic, maior será o custo do dinheiro e, por consequência, menor será a capacidade de investimento por parte das empresas que captam recursos do mercado.

Renda variável

Os investimentos em renda variável **são aqueles em que não é possível definir, ou mesmo estimar, qual será o ganho**. Por esse motivo, costumam ser consideradas aplicações de maior risco, porém com possibilidade de melhor retorno também, em horizontes de médio ou longo prazo.

A renda variável possui alta volatilidade, pois as aplicações variam de acordo com as expectativas dos investidores em relação a alguns fatores, como:

- Cenários econômico e político, nacional e internacional
- Setor de atuação de determinada empresa
- Ativos de determinada empresa

Ações

O primeiro ativo de renda variável que vamos aprender são as ações**.**

A ação representa a menor "fração" do capital social de uma empresa, ou seja, a unidade do capital nas sociedades anônimas. Quem adquire essas "frações" é chamado de acionista, e vai ter uma certa participação na empresa, correspondente a quantas dessas "frações" ele detiver.

O ponto é que, por ser dono, se a empresa der prejuízo isso pode ser repassado para você. Ou seja, não pense que, ao comprar uma ação você só tem benefícios, pois a verdade não bem assim. Como uma empresa que tem suas ações na bolsa de valores tem milhões de sócios, é importante saber que existem 2 tipos de ações e que cada uma lhe confere direitos diferentes.

Tipos de ações

- **Ações ordinárias (ON)**: Essas ações são chamadas de ON e **conferem ao seu detentor o direito a voto nas assembleias dos acionistas da empresa**. Em outras palavras, o investidor que compra ações ON pode, de fato, "mandar" na empresa. Uma empresa pode emitir até 100% de ações ordinárias.

- **Ações preferenciais(PN)**: Essas ações são chamadas de PN e não conferem ao seu detentor direito a voto na assembleia de acionistas, **mas dão preferência no recebimento dos lucros gerados pelas empresas (os dividendos que estudaremos mais adiante).** Uma ação PN tem pelo menos 10% a mais de dividendo do que uma ação ON. **Um ponto importante é que se a empresa ficar 3 anos consecutivos**

sem distribuir lucros essa ação passa a ter direito a voto na assembleia. No máximo 50% das ações de uma empresa podem ser dessa categoria.

- **Units**: pacotes de ações negociadas em bolsa que podem conter tanto ações ON quanto PN.

Vantagens eletivas das ações preferencias

Nós vimos que a ação ON dá direito a voto.

As ações preferenciais dão:

- Direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício;
- Direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária;
- Direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle (Tag Along);

Termos utilizados no mercado de ações:

Day trade: Combinação de operação de compra e venda realizadas por um investidor com o mesmo título em um mesmo dia;

Swing Trade: modalidade de investimento de curto prazo. Quando os investidores mantêm os títulos por prazo pequeno;

Buy and Hold: modalidade de investimento no mercado que o investidor compra as ações e as mantém em sua carteira por um longo período de tempo. O termo Buy and Hold deriva do inglês, que traduzido, significa comprar e segurar.

Circuit breaker: Sempre que acionado, interrompe o pregão. Na B3 é acionado sempre que o Índice Ibovespa atinge uma queda de 10% (30 minutos de paralisação) e persistindo a queda, 15% (1 hora de paralisação);

DARF: Documento de arrecadação da Receita Federal;

Home broker: É um moderno canal de relacionamento entre os investidores e as sociedades corretoras, que torna ainda mais ágil e simples as negociações no mercado acionário, permitindo o envio de ordens de compra e venda de ações pela Internet, possibilitando o acesso às cotações, o acompanhamento de carteiras de ações, entre vários outros recursos;

Liquidez: Maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro;

Lote-padrão: Lote de títulos de características idênticas e em quantidade préfixada pelas bolsas de valores.

Obs 1: se você for comprar uma ação do BRADESCO (BBDC3 OU BBDC4), elas são negociadas em lote padrão de 100 ações.

Obs 2: Se você quiser comprar somente uma ação, deve negociar no mercado fracionado. Como assim? Só colocar o código da ação e o F no final no HOME BROKER.

EX: Uma ação do BRADESCO = BBDC3F OU BBDC4F

Direitos dos acionistas

Quando o investidor compra ações no mercado, ele está, como já dissemos, se tornando sócio do empreendimento no qual resolva aportar seu capital. Por isso, ele terá alguns direitos, conforme a seguir:

Ganho de capital: Quando o investidor vende as ações por um preço superior ao da compra. Esse lucro está sujeito à tributação, conforme detalhado no próximo tópico;

Subscrição: Direito aos acionistas de aquisição de ações por aumento de capital, com preço e prazos determinados. Garante a possibilidade de o acionista manter a mesma participação no capital total;

Tag Along: Direito do acionista ordinário de vender suas ações em função da troca de controle da companhia por, no mínimo, 80% do valor pago pelo novo controlador. Algumas empresas, em seu estatuto, oferecem tag along em percentual maior que 80% e a todos os acionistas. A recompra dessas ações é feita por meio de uma OPA (oferta pública de aquisição de ação) quando as empresas oferecem aos acionistas a possibilidade de recomprar as ações.

Eventos Societários

Ainda na linha dos direitos dos acionistas, vamos listar o que chamamos de eventos societários. Alguns representam literalmente o lucro, mas não dependem da ação do acionista, e sim da empresa.

- **Dividendos**: Distribuição de parte do lucro aos seus acionistas e que são pagos exclusivamente em dinheiro. O Estatuto da empresa pode prever o percentual do lucro que será distribuído aos acionistas, **se essa informação for omissa no estatuto o percentual mínimo a ser distribuído é de 25%. Isento de IR**

- **Juros sobre o Capital Próprio**: Quando a empresa retém parte do lucro para reinvestimento, deverá pagar juros aos acionistas por esse valor. Esses proventos são pagos em dinheiro, como os dividendos;

- **Bonificações**: Correspondem à distribuição de novas ações para os atuais acionistas, em função do aumento do capital. Excepcionalmente pode ocorrer a distribuição de bonificação em dinheiro;

- **Grupamento** (Inplit): Reduzir a quantidade de ações aumentando o valor de cada ação (Objetivo: Menor risco);

- **Desdobramento** (Split): Aumenta a quantidade de ações reduzindo o valor da ação (Objetivo: Maior liquidez).

Tipos de Ordem

- **Ordem a mercado:** o investidor não determina o preço de sua ordem a aceita o valor de mercado pela ordem;
- **Ordem limitada**: o investidor define o valor que está disposto a negociar;
- **Ordem casada**: investidor define a compra ou venda em razão de uma outra operação;
- **Ordem start**: compra programada para ser enviada para a bolsa somente quando a cotação da ação a ser comprada atingir valor igual ou superior ao preço de disparo;
- **Ordem Stop**: Venda programada para ser enviada a bolsa somente quando o preço da ação atingir o valor igual ou inferior ao preço de disparo.

Despesas na negociação

Corretagem: é uma tarifa para pela investidores ao seu agente de custódia (corretora) por toda ordem de compra e venda executada;

Custódia: Uma espécie de tarifa de manutenção de conta, cobrada por algumas corretoras. Sempre que o investidor mantém alguma ação em custódia na corretora ele está sujeito a essa tarifa. Atualmente, muitas corretoras, por iniciativa própria, oferecem isenção dessa tarifa a seus clientes;

Emolumentos: Os emolumentos são **cobrados pelas Bolsas** por pregão em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor. A taxa cobrada pela Bolsa é de 0,035% do valor financeiro da operação;

Imposto de renda: O Imposto de renda no mercado de ações tem como regra alíquota única de 15%. No entanto, devido a riqueza de detalhes que envolve a tributação nesse tipo de operação, vamos dedicar o tópico a seguir para tratar sobre esse assunto.

Tributação em Ações

Swing trade (compra e venda em dias diferentes)

- **A alíquota de IR** para essa modalidade de investimento é de **15%** sobre o lucro;
- **O recolhimento de IR é sempre feito pelo próprio investidor via DARF**;
- O imposto é apurado dentro do mês em que houve a negociação e **deve ser recolhido até o último dia útil do mês subsequente**;
- O lucro do investidor é aferido com base no valor das vendas deduzindo as despesas por negociação;
- A corretora que intermediou a operação recolhe um percentual na **fonte de 0,005%** sobre o valor total da alienação, a título de antecipação de IR. Esse percentual é conhecido no mercado como “**dedo duro**”, pois tem a função de informar a Receita Federal sobre a movimentação do contribuinte;
- Fica dispensado o recolhimento do dedo duro se o valor for igual ou inferior a R$ 1,00;

- **Investidor PF que vende, dentro de um mesmo mês, até o valor de R$ 20.000,00, estará sempre isento de IR;**

- Toda operação no mercado de ações está livre de IOF.

Ex:

Em janeiro desse ano, o investidor compra R$ 100.000,00 em ações. Passados três meses, em abril, esse investidor aliena (vende) as ações por um total de R$ 120.000,00.

Assim sendo, temos um lucro de R$ 20.000,00 a ser tributado, certo?

Nesse caso será retido na fonte pela corretora 0,005% sobre o valor total da venda, ou seja, (120.000 x 0,005) R$ 6,00. O investidor, por sua vez, precisa recolher 15% sobre o lucro via DARF sendo 15% sobre 20.000, um total de R$ 3.000,00.

Por ter sido retido na fonte R$ 6,00 o investidor desconta na DARF recolhendo apenas R$ 2.994,00

Day Trade (compra e venda no mesmo dia)

- **A alíquota de IR** para essa modalidade de operação é **20%;**

- O recolhimento de IR é sempre feito pelo próprio investidor via DARF;

- O imposto é apurado dentro do mês em que houve a negociação e deve ser recolhido até o último dia útil do mês subsequente;

- A corretora que intermediou a operação recolhe um percentual na **fonte de 1%** sobre o valor do lucro, a título de antecipação de IR;

- **Não tem o benefício fiscal de isenção até R$ 20.000,00 para PF.**

Juros sobre o capital próprio

Juros sobre capital próprio é uma modalidade de distribuição de lucros aos acionistas. Essa modalidade é considerada **antes do lucro** líquido da empresa, entrando no lançamento contábil da empresa como despesa. Desta forma, o JCP impacta o Lucro líquido da empresa e, como consequência, a empresa obtém menor cobrança de impostos sobre seu lucro líquido.

Quando os acionistas recebem o JCP, existe um desconto de IR no ato do pagamento e a incidência de alíquota é de 15%.

Compensação de Perdas

Já que o IR é cobrado sobre o ganho nominal, imagine uma situação em que o investidor, ao invés de ganhar dinheiro com seu investimento, registre uma perda. Nesse caso, o investidor pode compensar perdas em investimento futuro. Ou seja, se ele perdeu dinheiro em janeiro e ganhou em maio, poderá compensar.

Ex: No mês de janeiro, o investidor vendeu ações com um prejuízo total de R$ 1.000,00. No mês de março o mesmo investidor vendeu ações com lucro de R$ 2.000,00. Assim, o prejuízo anterior será compensado e será recolhido IR somente sobre R$ 1.000,00 (2.000 – 1.000). Essa compensação pode ser feita a qualquer tempo no futuro. No entanto, se o investidor não fizer a compensação no mesmo ano do prejuízo, terá de levar esse prejuízo à sua declaração anual de ajuste de IR para que possa compensar em anos futuros.

A única observação é que a compensação pode ser feita somente para investimentos da mesma modalidade. Se o investidor teve prejuízo com **day trade, poderá compensar somente com day trade**; se perdeu com **swing trade ou Buy and Hold, poderá compensar somente com swing trade**.

Onde consultar as informações da empresa?

Toda empresa listada em bolsa deve disponibilizar ao mercado um canal de Relações com os Investidores (RI).

Oferta Primária e Oferta Secundária

Agora que entendemos o que é uma ação, vem a pergunta: como é que uma ação chega ao mercado financeiro? Ou melhor dizendo, se o mercado do seu bairro quiser vender ações, o que ela deve fazer?

A resposta é: para vender ações no mercado financeiro, qualquer empresa precisa contratar uma instituição financeira que vai estruturar a Oferta Pública de Ações.

Aqui vamos entender como funciona uma Oferta Pública de Ações e alguns conceitos bem importantes.

Quando estamos falando de “Oferta Pública”, basicamente, estamos nos referindo a uma oferta que **literalmente é “Pública”, isto é, qualquer pessoa pode ter acesso e participar.**

Em outras palavras, é o evento que marca a primeira venda de ações de uma empresa e, posteriormente, o início de negociação dessas ações em bolsa de valores. Essa oferta é conhecida no mercado como IPO, que é a sigla em inglês para Initial Public Offering.

Mercado primário x Mercado Secundário

Mercado primário: Ambiente onde **os ativos são negociados pela primeira vez** com o objetivo de gerar valor para a companhia emissora dos papéis. As ofertas públicas dos papéis são negociadas através de um IPO (Initial Public Offering). (empresa para o investidor)

Mercado secundário: é o ambiente onde investidores encontram liquidez de seus ativos e podem negociar os ativos entre si. (investidor para investidor)

Oferta Secundária

Uma empresa que já tenha ações negociadas em bolsa de valores pode fazer ofertas sequenciais (chamadas de follow-on) com o objetivo de captar mais recursos. Embora essas ofertas são chamadas de ofertas secundárias, a negociação ocorre no mercado primário.

Block Trade

Trata-se de uma forma de negociação das ações em “blocos”, ou seja, é uma operação aberta onde é negociado um grande número de ações ao mesmo tempo.

Oferta pública inicial (IPO)

A oferta de ações é feita no mercado primário através da estrutura que citamos no tópico anterior e os custodiantes (corretoras) receberão oferta de potenciais investidores. A reserva, neste caso, caracteriza liquidação das ações, mas intenção de compra.

O investidor, ao enviar sua reserva, poderá fazer das seguintes formas.

- **Ordem a mercado**: quando o investidor, ao fazer sua reserva, não estabelece valor para compra das ações e está disposto a pagar o preço que for negociado no mercado.
- **Ordem limitada**: nesse caso o investidor limita sua compra a um determinado valor, ficando de fora da operação caso o valor da ação seja superior ao limite estabelecido pelo investidor.

Oferta pública de aquisição (OPA)

É o processo que a empresa oferta para recomprar as ações que estão sendo negociadas no mercado. (inverso do IPO)

A OPA, pode ocorrer em companhias abertas, ou no processo de registro das ofertas públicas para cancelamento de registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários. Isso pode ocorrer devido ao aumento de participação do acionista controlador, por alienação de controle de companhia aberta e para aquisição de controle de companhia aberta quando envolver permuta por valores mobiliários.

Modalidades de OPA

I. **OPA para cancelamento de registro**: é a OPA obrigatória, realizada como condição do cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliários.

II. **OPA por aumento de participação**: é a OPA obrigatória, realizada em consequência de aumento da participação do acionista controlador no capital social de companhia aberta.

III. **OPA por alienação de controle**: é a OPA obrigatória, realizada como condição da eficácia do negócio jurídico de alienação de controle de companhia aberta.

IV. **OPA voluntária**: é a OPA que visa a aquisição de ações de emissão de companhia aberta, que não deva realizar-se segundo os procedimentos específicos estabelecidos nos tipos de OPA citados anteriormente.

Essas ofertas podem ser primárias ou secundárias.

Quando a empresa vende novos títulos e os recursos dessa venda vão para o caixa da empresa, as ofertas são chamadas de primárias. Por outro lado, quando não envolvem a emissão de novos títulos, caracterizando apenas a venda de ações já existentes, em geral dos sócios que querem desinvestir ou reduzir a sua participação no negócio e os recursos vão para os vendedores e não para o caixa da empresa, a oferta é conhecida como secundária (block trade).

Importante: quando a empresa está realizando sua primeira oferta pública, ou seja, quando está abrindo seu capital, a oferta recebe o nome de oferta pública inicial ou IPO (do inglês, initial public offer). **Quando a empresa já tem o capital aberto e já realizou sua primeira oferta, as emissões seguintes são conhecidas como ofertas subsequentes ou, no termo em inglês, follow on**.

Oferta Pública

A Oferta Pública de Valores Mobiliários é uma operação por meio da qual uma companhia ou titulares de valores mobiliários de sua emissão promovem a colocação de ações ou outros valores mobiliários no mercado de capitais com o objetivo de captar recursos no mercado. Sempre que uma empresa for emitir ações, BDRs, Cotas de Fundos Fechados, Debêntures, Notas Promissórias, CRI, CRA ou ainda Letras Financeiras, precisa ser feito um processo de Oferta Pública.

Em outras palavras, todo Valor Mobiliário precisa chegar ao mercado por meio de uma Oferta Pública. Vale ressaltar que existem alguns títulos que chegam ao mercado sem ser por meio de Oferta Pública. São eles: Títulos Públicos Federais e os ativos emitidos por bancos (CDB, LCI, LCA). É permitida, mesmo antes do protocolo do requerimento de registro da oferta pública, a consulta sigilosa a potenciais investidores profissionais para apurar a viabilidade ou o interesse em uma eventual oferta pública de distribuição.

O que isso significa? Que é possível verificar se os investidores vão interessar pela oferta. Imagina que seja feito todo o processo e quanto o mercado toma conhecimento, ninguém se interessa? Essa consulta pode ser realizada:

- Pelos ofertantes;
- Por instituições intermediárias agindo em nome de ofertante;
- Até o momento do protocolo, por pessoas contratadas pelos ofertantes e que com estes estejam trabalhando ou os assessorando para a realização da consulta.

Entendido os regimes de distribuição, vamos abordar alguns conceitos:

Ofertante: estão captando recursos no mercado, pode ser o emissor, no caso de distribuição primária, os vendedores por sua própria conta, no caso de distribuição secundária e o administrador e o gestor do fundo, no caso de oferta primária de distribuição de cotas de fundo de investimento.

Instituições intermediárias: instituições financeiras que atuam como intermediárias entre a empresa emissora dos valores mobiliários e os investidores, ou seja, viabilizam a oferta. Pode ser apenas uma, duas, ou até mesmo um consórcio de distribuição, vai depender do valor ofertado.

Cronograma da oferta: que são datas a serem observadas na oferta para liquidação dos títulos, todos os prazos para acontecer o processo de estruturação da oferta.

Coleta de intenção de investimento: data limite para investidores manifestarem interesse no investimento (compra dos ativos). Vale ressaltar que a coleta de intenção de investimento não é a mesma coisa que a consulta

sigilosa, entendido? A coleta é feita após o registro na CVM, enquanto a consulta é antes de iniciar o processo.

Prospecto: documento elaborado pelo ofertante em conjunto com o coordenador líder com os detalhes da oferta e deve ser registrado na CVM.

Lâmina da Oferta: documento elaborado pelo ofertante em conjunto com o coordenador líder com a síntese do conteúdo do prospecto (características essenciais da oferta, natureza e os riscos associados ao emissor, as garantias e os valores mobiliários). Devem ser listados os 5 (cinco) principais fatores de risco, em ordem decrescente de materialidade, com base na probabilidade de ocorrência e na magnitude do impacto negativo, caso concretizado.

Rito de Registro

Todas as ofertas públicas devem ser registradas na CVM, variando o rito de obtenção do registro: Rito de Registro Automático de Distribuição: o registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente.

Rito Ordinário de Distribuição: se sujeita à análise prévia da CVM para a obtenção do registro. Concorda que o rito automático é um processo mais rápido? Mas somente pode se submeter a esse rito:

- As ofertas públicas Iniciais que forem previamente analisadas por entidade autorreguladora autorizada pela CVM, ou seja, se a Anbima analisar a oferta e aprovar, poderá seguir com esse rito;
- As ofertas públicas destinadas exclusivamente a investidores profissionais e investidores qualificados.

A resolução CVM nº 160 de 13 de julho de 2022, dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários e a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentado.

Prospecto da Oferta

Como foi abordado acima o prospecto é o “manual da oferta pública”. É nele que será definido o cronograma, as regras da oferta, o valor, os coordenadores, a destinação dos recursos entre outras informações importantes. Normalmente é um documento extenso, mas para ajudar você a assimilar o conteúdo é recomendável a visualização de um exemplo.

Instituições Intermediárias

O coordenador líder é a instituição intermediária, que atua em nome do ofertante na qualidade de líder na condução da oferta pública, e para quem a CVM deve direcionar comunicações referentes à oferta. São atribuições do coordenador líder:

- Avaliar, em conjunto com o ofertante, a viabilidade da distribuição, suas condições e o tipo de contrato de distribuição a ser celebrado;
- Solicitar, juntamente com o ofertante, o registro de oferta pública de distribuição devidamente instruído, assessorando-o em todas as etapas da distribuição;
- Formar o consórcio de distribuição, se for o caso;
- Nas ofertas submetidas ao rito de registro ordinário, informar à SER (Superintendência de Registro de Valores Mobiliários), até a obtenção do registro, os participantes do consórcio, discriminando por tipo, espécie e classe a quantidade de valores mobiliários inicialmente atribuída a cada um;
- Comunicar imediatamente à SRE qualquer eventual alteração no contrato de distribuição, ou a sua rescisão;
- Remeter mensalmente à CVM, no prazo de 15 dias após o encerramento do mês, a partir da divulgação do Anúncio de Início de Distribuição, relatório indicativo do movimento consolidado de distribuição de valores mobiliários (Resumo Mensal da Distribuição), conforme modelo do Anexo N da Resolução CVM 160;
- Participar ativamente, em conjunto com o ofertante e demais coordenadores, na elaboração do prospecto e na verificação da suficiência, veracidade, precisão, consistência e atualidade das informações dele constantes, ficando responsável, pelas informações prestadas;
- Adotar diligências para verificar o atendimento às condições impostas pela Resolução CVM 160 para a realização da oferta;
- Divulgar, quando exigido pela Resolução CVM 160, os avisos previstos;
- Acompanhar e controlar o plano de distribuição da oferta;
- Controlar os atos de subscrição, em conjunto com as demais instituições participantes do consórcio de distribuição;
- Suspender a oferta na ocorrência de qualquer fato ou irregularidade, inclusive após a obtenção do registro, que venha a justificar a suspensão ou o cancelamento do registro (o prazo de suspensão da oferta não pode ser superior a 30 dias, durante o qual a irregularidade deve ser sanada);
- Se tratando de oferta sujeita ao rito de registro automático, cancelar a respectiva oferta caso o fato ou irregularidade que tenha levado à suspensão da oferta não tenha sido sanado no prazo acima;

- Comunicar imediatamente a ocorrência do ato ou irregularidade mencionados à SRE, que deve verificar se a ocorrência do fato ou da irregularidade é sanável;
- Manter à disposição da CVM, pelo prazo de 5 anos após o encerramento da oferta, toda a documentação relativa ao processo de registro de distribuição pública, de elaboração do prospecto e demais documentos, nos termos da regulamentação específica que dispõe sobre o registro de coordenadores de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;
- Informar à CVM, até o dia posterior ao do exercício da opção de distribuição de lote suplementar, a data do respectivo exercício e a quantidade de valores mobiliários envolvidos.

Demais Instituições Intermediárias

Consórcio de Distribuição: Instituições Financeiras (IF) responsáveis por distribuir os ativos aos investidores.

Market Maker: IF responsável por prover liquidez e estabilidade de preços dos ativos. Em tradução literal é “o formador de mercado”, é uma pessoa jurídica, devidamente cadastrada na B3, que se compromete a manter ofertas de compra e venda de forma regular e contínua durante a sessão de negociação, fomentando a liquidez dos valores mobiliários, facilitando os negócios e mitigando movimentos artificiais nos preços dos produtos.

Cada formador de mercado pode se credenciar para atuar em mais de um ativo/derivativo, podendo exercer sua atividade de forma autônoma ou contratado pelo emissor dos valores mobiliários, por empresas controladoras, controladas ou coligadas do emissor, ou por quaisquer detentores de valores mobiliários que possuam interesse em formar o mercado para papéis de sua titularidade. Os formadores de mercado devem atuar diariamente respeitando os parâmetros de atuação (quantidade mínima, spread máximo e percentual de atuação na sessão de negociação).

No entanto, caso o mercado apresente comportamento atípico, com oscilações fora dos padrões regulares (decorrentes de algum fato econômico, catastrófico ou, até mesmo, algum fato positivo totalmente inesperado que altere em demasia o preço do papel), o formador de mercado poderá ter, com consenso da B3, seus parâmetros alterados ou ser liberado de suas obrigações durante a sessão de negociação.

A B3, como forma de incentivar a atividade de formador de mercado, poderá conceder vantagens de custo nas negociações realizadas pelo mesmo, como, por exemplo, isenção em emolumentos e taxas de negociação. Em resumo, o Market Maker é a instituição que vai comprar e vender ativos para prover liquidez de mercado. Se em determinado dia aparecerem muitos investidores querendo comprar a ação daquela empresa, o Market Maker entra no mercado vendendo

sua posição. Ao contrário, se tem muita gente vendendo, o Market Maker entra comprando.

Liquidante: IF responsável por liquidar as compras dos ativos em nome dos investidores.

Depositário: IF responsável por manter a guarda dos ativos. Auditor independente: empresa responsável por auditar os dados contábeis da empresa quando da oferta. Como o nome sugere, o serviço de auditoria deve, obrigatoriamente, ser prestado por uma empresa independente.

Agente Fiduciário: pessoa jurídica que representa a comunhão dos investidores perante a emissora, presente somente nas ofertas públicas de ativos de renda fixa (Debêntures, CRI e CRA). São deveres do agente fiduciário de acordo com a resolução CVM nº 17:

- Exercer suas atividades com boa fé, transparência e lealdade para com os titulares dos valores mobiliários;
- Proteger os direitos e interesses dos titulares dos valores mobiliários, empregando no exercício da função o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios bens;
- Renunciar à função, na hipótese da superveniência de conflito de interesses ou de qualquer outra modalidade de inaptidão e realizar a imediata convocação da assembleia para deliberar sobre sua substituição;
- Conservar em boa guarda toda a documentação relativa ao exercício de suas funções;
- Verificar, no momento de aceitar a função, a veracidade das informações relativas às garantias e a consistência das demais informações contidas na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente, diligenciando no sentido de que sejam sanadas as omissões, falhas ou defeitos de que tenha conhecimento;
- Diligenciar junto ao emissor para que a escritura de emissão, o termo de securitização de direitos creditórios ou o instrumento equivalente, e seus aditamentos, sejam registrados nos órgãos competentes, adotando, no caso da omissão do emissor, as medidas eventualmente previstas em lei;
- Acompanhar a prestação das informações periódicas pelo emissor e alertar os titulares dos valores mobiliários, no relatório anual sobre inconsistências ou omissões de que tenha conhecimento;
- Acompanhar a atuação da companhia securitizadora na administração do patrimônio separado por meio das informações divulgadas pela companhia sobre o assunto;
- Opinar sobre a suficiência das informações prestadas nas propostas de modificação das condições dos valores mobiliários;

- Verificar a regularidade da constituição das garantias reais, flutuantes e fidejussórias, bem como o valor dos bens dados em garantia, observando a manutenção de sua suficiência e exequibilidade nos termos das disposições estabelecidas na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente;
- Examinar proposta de substituição de bens dados em garantia, manifestando sua opinião a respeito do assunto de forma justificada;
- Intimar, conforme o caso, o emissor, o cedente, o garantidor ou o coobrigado a reforçar a garantia dada, na hipótese de sua deterioração ou depreciação;
- Solicitar, quando julgar necessário para o fiel desempenho de suas funções, certidões atualizadas dos distribuidores cíveis, das varas de fazenda pública, cartórios de protesto, das varas do trabalho, procuradoria da fazenda pública, da localidade onde se situe o bem dado em garantia ou o domicílio ou a sede do devedor, do cedente, do garantidor ou do coobrigado, conforme o caso;
- Solicitar, quando considerar necessário, auditoria externa do emissor ou do patrimônio separado;
- Examinar, enquanto puder ser exercido o direito à conversão de debêntures em ações, a alteração do estatuto do emissor que objetive mudar o objeto da companhia, criar ações preferenciais ou modificar as vantagens das existentes, em prejuízo das ações em que são conversíveis as debêntures, cumprindo-lhe aprovar a alteração ou convocar assembleia especial dos debenturistas para deliberar sobre a matéria;
- Convocar, quando necessário, a assembleia dos titulares dos valores mobiliários;
- Comparecer à assembleia dos titulares dos valores mobiliários a fim de prestar as informações que lhe forem solicitadas;
- Manter atualizada a relação dos titulares dos valores mobiliários e de seus endereços;
- Coordenar o sorteio das debêntures a serem resgatadas, na forma prevista na escritura de emissão;
- Fiscalizar o cumprimento das cláusulas constantes na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou no instrumento equivalente, especialmente daquelas impositivas de obrigações de fazer e de não fazer;
- Comunicar aos titulares dos valores mobiliários qualquer inadimplemento, pelo emissor, de obrigações financeiras assumidas na escritura de emissão, no termo de securitização de direitos creditórios ou em instrumento equivalente, incluindo as obrigações relativas a garantias e a cláusulas contratuais destinadas a proteger o interesse dos titulares dos valores mobiliários e que estabelecem condições que não devem ser descumpridas pelo emissor, indicando as consequências para os titulares

dos valores mobiliários e as providências que pretende tomar a respeito do assunto, observado o prazo previsto;

- Verificar os procedimentos adotados pelo emissor para assegurar a existência e a integridade dos valores mobiliários, ativos financeiros ou instrumentos que lastreiem operações de securitização, inclusive quando custodiados ou objeto de guarda por terceiro contratado para esta finalidade;
- Verificar os procedimentos adotados pelo emissor para assegurar que os direitos incidentes sobre os valores mobiliários, ativos financeiros, ou instrumentos contratuais que lastreiem operações de securitização, inclusive quando custodiados ou objeto de guarda por terceiro contratado para esta finalidade, não sejam cedidos a terceiros.

Agência de Rating: são empresas especializadas em classificar o risco do emissor de um título de renda fixa. As mais conhecidas são a Moody ‘s, a Fitch e a Standard & Poor’s.

Securitizadora: ofertante de CRI e CRA.

Aspectos Legais e Normativos da Oferta

Prospecto

O prospecto deve ser elaborado pelo ofertante em conjunto com o coordenador líder e conter a informação necessária, suficiente, verdadeira, precisa, consistente e atual, apresentada de maneira clara e objetiva em linguagem direta e acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento. São informações que deve conter no prospecto:

- A oferta, incluindo seus termos e condições;
- Os valores mobiliários objeto da oferta e os direitos que lhes são inerentes;
- O ofertante caso diferente do emissor;
- O emissor e sua situação patrimonial, econômica e financeira;
- Os terceiros garantidores de obrigações relacionadas com os valores mobiliários objeto da oferta, se houver, incluindo sua situação patrimonial, econômica e financeira;
- Os principais fatores de risco relacionados com o emissor, com o valor mobiliário, com a oferta, e com o terceiro garantidor;
- Os terceiros que venham a ser destinatários dos recursos captados com a oferta primária.

O prospecto é um documento extenso, então é inviável que um investidor comum leia o documento por completo, por isso a necessidade de uma seção denominada “Principais Características da Oferta”, que é um resumo do prospecto.

Essa seção deve:

- Apresentar as características da operação e conter as informações fundamentais de que os investidores necessitem para compreender a natureza do emissor e características dos valores mobiliários ofertados;
- Ser elaborada de forma que possa ser lida independentemente das demais partes do prospecto;
- Ser coerente com as demais partes do prospecto;
- Possuir número máximo de 15 páginas A4, quando impressa.

Prospecto Preliminar

O prospecto preliminar é aquele que ainda não foi analisado pela CVM. Deve atender a todas as condições de um prospecto definitivo, exceto por não conter:

- Número de registro da oferta na CVM;
- O preço ou a taxa de remuneração definitivos.

Lote Adicional

Quantidade de valores mobiliários a ser distribuída pode, a critério do ofertante e sem a necessidade de novo requerimento de registro ou de modificação dos termos da oferta, ser aumentada, até um montante que não exceda em 25% a quantidade inicialmente requerida.

Nas ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, é dispensada a observância do limite de 25%, devendo o valor máximo do lote adicional estar previsto nos documentos da oferta, assim como a especificação da destinação dos recursos adicionais.

Lote Suplementar

O emissor ou o ofertante podem outorgar aos coordenadores opção de distribuição de lote suplementar, a ser exercida em razão da prestação de serviço de estabilização de preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado que consta obrigatoriamente nos documentos da oferta e no prospecto, e que não pode ultrapassar 15% da quantidade inicialmente ofertada. O lote suplementar, portanto, é destinado a instituição financeira que vai fazer o papel do Market Maker.

Fatores de Risco

Os principais fatores de risco elencados no prospecto devem ser:

- Específicos em relação ao valor mobiliário, à oferta, ao emissor e ao terceiro garantidor;
- Materiais para a tomada de decisão de investimento. Os fatores de risco devem ser dispostos de maneira que o fator de maior materialidade seja apresentado em primeiro lugar, seguido pelos demais em ordem decrescente.

Reservas

O recebimento de reservas para subscrição ou aquisição de valores mobiliários objeto de oferta pública é admissível desde que:

- Tenha sido requerido o registro da distribuição;
- A oferta esteja a mercado;
- Tal fato esteja divulgado na lâmina da oferta.

As reservas são efetuadas de acordo com os termos e condições definitivas da oferta, facultada a exigência de depósito do montante reservado. O depósito dos recursos para reservas, se houver, é realizado em conta bloqueada, remunerada ou não, em instituição indicada pelo coordenador líder e sob sua responsabilidade.

Mesmo que o prospecto preliminar não estipule a possibilidade de desistência do pedido de reservas, esta pode ocorrer, sem ônus para o subscritor ou adquirente, caso haja divergência relevante entre as informações constantes do prospecto preliminar e do prospecto definitivo que altere substancialmente o risco assumido pelo investidor ou a sua decisão de investimento, observado o caso de modificação que veremos a seguir.

Revogação e Suspensão da Oferta

A revogação torna ineficazes a oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos aceitantes os valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados, na forma e condições previstas nos termos e condições da oferta.

Ou seja, se já tiver transferido o dinheiro, o investidor o receberá de volta. A modificação deve ser divulgada imediatamente por meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta e as entidades participantes do consórcio de distribuição devem se certificar de que os potenciais investidores estejam cientes, no momento do recebimento do documento de aceitação da oferta, de que a oferta original foi alterada e das suas novas condições.

Suspensão e Cancelamento da Oferta de Distribuição

A Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE, pode suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta pública de distribuição que:

- Esteja se processando em condições diversas das constantes da resolução cvm nº160 ou do registro;
- Esteja sendo intermediada por coordenador que esteja com registro suspenso ou cancelado, conforme a regulamentação que dispõe sobre coordenadores de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;
- Tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro.

O prazo de suspensão da oferta não pode ser superior a 30 dias, durante o qual a irregularidade apontada deve ser sanada. Findado o prazo sem que tenham sido sanadas as irregularidades que determinaram a suspensão, a SRE deve ordenar a retirada da oferta e cancelar o respectivo registro ou indeferir o requerimento de registro caso este ainda não tenha sido concedido.

O ofertante deve divulgar imediatamente comunicado ao mercado informando sobre a suspensão ou o cancelamento, bem como dar conhecimento de tais eventos aos investidores que já tenham aceitado a oferta, para que, na hipótese de suspensão, informem, no prazo mínimo de 5 dias úteis contados da comunicação, eventual decisão de desistir da oferta.

Têm direito à restituição integral dos valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados, na forma e condições dos

documentos da oferta e do prospecto, nos casos em que é exigida a divulgação deste:

- Todos os investidores que já tenham aceitado a oferta, na hipótese de seu cancelamento;
- Os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão.

Distribuição Parcial

Quando não ocorre a distribuição total dos valores mobiliários previstos para a oferta pública ou a captação integral do montante previsto para a oferta pública. Deve ser especificado a quantidade mínima de valores mobiliários ou o montante mínimo de recursos para os quais será mantida a oferta pública.

Publicidade e Responsabilidade sobre as Informações

Agora vamos falar sobre publicidade e responsabilidade sobre as informações. É importante, afinal, estamos falando de oferta pública, certo? Logo, os investidores terão acesso e podem comprar os ativos, não é mesmo? Claro que dificilmente você vai ver uma publicidade de oferta pública numa TV aberta. Mas pode ser divulgado em revistas especializadas, jornais especializados da área, por exemplo.

Vamos começar pela definição de material publicitário. Material Publicitário corresponde a cartas, anúncios, avisos, mensagens e similares, especialmente por meio de comunicação de massa impresso, audiovisual, ou eletrônico, assim como qualquer outra forma de comunicação de ampla disseminação, com estratégia mercadológica e comercial dirigida ao público investidor em geral com o fim de promover a subscrição ou aquisição de valores mobiliários.

O material publicitário deve nas ofertas em que é obrigatória a divulgação de prospecto, afirmar que um prospecto preliminar ou definitivo foi divulgado, conforme o caso, e indicar onde ele pode ser obtido, além da advertência em destaque: “Leia o prospecto antes de aceitar a oferta e em especial a seção dos fatores de risco”.

Podemos assimilar essa advertência com a propaganda de algum medicamento, não sei se já reparou, mas no final dessas propagandas sempre tem: “Ministério da saúde adverte, ao persistirem os sintomas, o médico deverá ser consultado”. A utilização das comunicações de publicidade independe de aprovação prévia pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE, porém, os materiais publicitários devem ser encaminhados à CVM em até 1 (um) dia útil após a sua utilização.

Responsabilidade Sobre as Informações

O ofertante é o responsável pela suficiência, veracidade, precisão, consistência e atualidade dos documentos da oferta e demais informações fornecidas ao mercado durante a oferta pública de distribuição. O coordenador líder deve tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante, são suficientes, verdadeiras, precisas, consistentes e atuais, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.

As instituições participantes do consórcio de distribuição e as pessoas contratadas que com estas estejam trabalhando ou as assessorando de qualquer forma durante a distribuição devem verificar a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes. Ou seja, você, que possui a certificação CEA deve avaliar se o investimento é compatível com o perfil do seu cliente.

Aspectos Operacionais

Agora vamos falar um pouco de como é o processo operacional de quando as ações passam a ser negociadas no mercado. Será que os sócios da empresa se reúnem e falam “acho que nossa empresa vale R$50,00 por ação, hein?”. Não, claro que não, né? O processo que se inicia é o Bookbuilding. Ele nada mais é do que uma precificação prévia do ativo antes de ir ao mercado. Normalmente, quem faz esse processo são fundos de investimentos que realizarão intenções de investimentos nas empresas.

De acordo com o levantamento dos dados contábeis da empresa, segmento de mercado entre outros aspectos, é feito todo o processo de precificação. Uma questão importante é que é vedada a aquisição de ações, no âmbito de ofertas públicas de distribuição de ações, por investidores que tenham realizado vendas a descoberto da ação objeto na data da fixação do preço da oferta e nos 5 (cinco) pregões que a antecedem.

Um outro aspecto importante desse processo das coletas de intenção de investimentos é o risco de rateio. Caso as intenções de investimentos sejam maiores do que as ofertas de ações, haverá uma distribuição proporcional das ações. Como exemplo, podemos citar o rateio que ocorreu entre quem reservou ação da Eletrobras com dinheiro do FGTS, em 2022.

Temos também, quando falamos dos aspectos operacionais, a OPA - Oferta Pública de Aquisição. Quando a empresa está abrindo o capital, nós temos o IPO, certo? A OPA é o caminho contrário. A OPA pode acontecer em dois casos: quando a empresa está fechando o capital, ou seja, tirando as ações de circulação da bolsa de valores ou quando há um Tag Along, lembra dele? Tratamos desse assunto no início do módulo. É o caso da empresa EDP, companhia de energia elétrica, que anunciou em março de 2023 o fechamento de capital no Brasil.

Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Ofertas Públicas

O presente Código tem por objetivo buscar a proteção dos interesses do público investidor, promover a eficiência, a transparência e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários. Estão sujeitas ao disposto neste código:

I. as instituições participantes que desempenharem as atividades de estruturação, coordenação e distribuição de ofertas públicas;

II. as instituições participantes que atuarem na intermediação de OPA;

III. as instituições participantes que atuarem como agentes fiduciários e/ou agentes de notas;

IV. as securitizadoras, quando a participação de instituição intermediária de ofertas públicas de distribuição estiver dispensada conforme estabelecido por regulação específica da CVM.

Este código autorregula:

I. as ofertas públicas de valores mobiliários, exceto aquelas destinadas exclusivamente a investidores profissionais que não estejam previstas no inciso II a seguir;

II. as ofertas públicas de ações e de debêntures destinadas exclusivamente a investidores profissionais;

III. as atividades de estruturação, coordenação e distribuição de ofertas públicas;
IV. as atividades das instituições intermediárias de OPA;

V. as atividades dos agentes fiduciários e dos agentes de notas;

VI. as atividades das securitizadoras, quando a participação de instituição intermediária de ofertas públicas de distribuição estiver dispensada conforme estabelecido por regulação específica da CVM.

As instituições participantes da ANBIMA devem observar os seguintes princípios e regras em suas atividades relacionadas às operações de Oferta Pública de que participem:

I. exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade, cumprindo com suas obrigações e empregando o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas durante o período em que prestarem as atividades autorreguladas por este código;

II. nortear a prestação de suas atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa, da livre concorrência e da livre negociação, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas;

III. cumprir fielmente as exigências estabelecidas pela regulação, bem como as regras e os princípios contidos neste código;

IV. buscar desenvolver suas atividades com vistas a incentivar o mercado secundário de valores mobiliários, respeitadas as características de cada oferta;

V. zelar pela veracidade e precisão das informações da oferta pública e da OPA, disponibilizando informações claras, precisas, atuais e suficientes para o correto entendimento sobre as condições das ofertas, da emissora e/ou dos ofertantes, se for o caso;

VI. utilizar as informações obtidas em razão de sua participação em ofertas exclusivamente para os fins para os quais tenham sido contratadas, mantendo a confidencialidade das informações assim identificadas e a que tiverem acesso em decorrência da participação na oferta, comprometendo-se a não as utilizar fora dos termos da oferta.

No exercício de suas atividades, as instituições participantes devem:

I. participar apenas de ofertas autorreguladas por este código cujos coordenadores, agentes fiduciários e/ou agentes de notas sejam instituições participantes ou integrantes de conglomerado ou grupo econômico de instituições participantes;

II. enviar à ANBIMA cópia da carta conforto e/ou manifestação escrita dos auditores independentes da emissora, quando forem obtidas, acerca da consistência das informações financeiras constantes do prospecto e/ou do formulário de referência, relativas às demonstrações financeiras publicadas pela emissora;

III. informar à ANBIMA se possui parecer legal dos advogados contratados para assessorar a instituição participante nas ofertas sobre a consistência das informações fornecidas:

a). no prospecto e na lâmina em relação às informações fornecidas no formulário de referência analisado durante o procedimento de diligência legal na emissora.

b). no memorando de ações e no sumário de debêntures em relação às consistências das informações fornecidas nos documentos preparados no âmbito da respectiva oferta.

IV. estimular a contratação, pela emissora e/ou pelos ofertantes, de instituição para desenvolver a atividade de formador de mercado;

V. incentivar as emissoras a adotar sempre padrões mais elevados de governança corporativa.

O formulário de referência da oferta pública deve prever:

I. descrição de práticas de governança corporativa diferenciadas, eventualmente adotadas pela emissora, como, por exemplo, do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa publicado pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa);

II. a análise e os comentários da administração sobre as demonstrações financeiras da emissora, que deverão explicitar:

a). razões que fundamentam as variações das contas das demonstrações de resultados e do fluxo de caixa da emissora, tomando por referência, pelo menos, o exercício social, observado o requerido na regulação aplicável;

b). razões que fundamentam as variações das contas das demonstrações e do fluxo de caixa de resultados da emissora, tomando por referência as últimas Informações Trimestrais (ITR) acumuladas, comparadas com igual período do exercício social anterior, se for o caso;

III. Informações, se houver, acerca da adesão da emissora, por qualquer meio, a padrões internacionais relativos à proteção ambiental, incluindo referência específica ao ato ou documento de adesão.

IV. informações, se houver, das políticas de responsabilidade social, patrocínio e incentivo cultural adotadas pela emissora, assim como dos principais projetos desenvolvidos nessas áreas ou dos quais participe;

V. informações sobre pendências judiciais e administrativas relevantes da emissora e/ou ofertantes, descrição dos processos judiciais e administrativos relevantes em curso, com indicação dos valores envolvidos, perspectivas de êxito e informação sobre provisionamento.

O prospecto da oferta pública deve prever:

I. relacionamento: apresentar a descrição dos relacionamentos relevantes existentes entre coordenadores e sociedades de seu grupo econômico, e cada um dos ofertantes e sociedades de seu grupo econômico, contemplando: a. os vínculos societários existentes; b. financiamentos, existentes ou liquidados nos 12 (doze) meses anteriores, que tenham influenciado na contratação dos coordenadores para atuarem na oferta; c. indicação sucinta das transações comerciais vigentes nos 12 (doze) meses anteriores e o montante agregado envolvido nessas transações;

II. destinação de recursos: apresentar as seguintes informações:

a). exposição clara e objetiva do destino dos recursos provenientes da emissão, bem como seu impacto na situação patrimonial e nos resultados do emissor;

b). se os recursos forem, direta ou indiretamente, utilizados na aquisição de ativos, à exceção daqueles adquiridos no curso regular dos negócios, descrição sumária desses ativos e seus custos, caso tais ativos e seus custos já possam ser identificados e divulgados. Se forem adquiridos de partes relacionadas, indicação de quem serão comprados e como o custo será determinado;

c). se os recursos forem utilizados para adquirir outros negócios, descrição sumária desses negócios e o estágio das aquisições, caso tais negócios já possam ser identificados e divulgados. Se forem adquiridos de partes relacionadas, indicação de quem serão comprados e como o custo será determinado;

d). se parte significativa dos recursos for utilizada para abater dívidas, indicação da taxa de juros e prazo dessas dívidas; para aquelas incorridas a partir do ano anterior, apresentar a destinação daqueles recursos, nos termos das alíneas “b” e “c” deste inciso;

e). no caso de parte dos recursos ser destinada a pagamentos a serem efetuados a partes relacionadas ou a coordenadores da oferta pública, por causa de transações já realizadas ou cuja celebração seja esperada, indicação do montante e dos beneficiários do pagamento;

f). no caso de apenas parte dos recursos almejados com a oferta pública vir a ser obtida por meio da distribuição, especificação dos objetivos prioritários e se há outras formas de captação previstas para atingir todos os objetivos originais do ofertante;

g). outras fontes de recursos: se aplicável, especificação de outras fontes de recursos que terão destinação associada àquela relativa à distribuição pública;

III. conflitos de interesses: em relação à alínea “e” do inciso II deste artigo, quando aplicável, apresentação:

(i) das razões que justificam a operação;

(ii) da manifestação do credor acerca de potencial conflito de interesse decorrente de sua participação na oferta.

Considera-se que foi dada publicidade a uma oferta quando for promovido, por qualquer meio ou forma, ato de comunicação que busque despertar interesse na subscrição ou na aquisição de determinados valores mobiliários ofertados ou a serem ofertados. Quando se tratar de material publicitário eletrônico veiculado na internet, por meio de link ou banner, as instituições participantes devem disponibilizar o prospecto e a lâmina da oferta pública.

As ofertas públicas devem ser registradas na ANBIMA no prazo de até 15 (quinze) dias contados da data:

I. da divulgação do anúncio de encerramento da distribuição;

II. da publicação do edital, para OPA.

Selo ANBIMA

A veiculação do selo ANBIMA tem por finalidade exclusiva demonstrar o compromisso das Instituições Participantes em atender às disposições deste Código. A ANBIMA não se responsabiliza pelas informações constantes dos documentos divulgados pelas Instituições Participantes, ainda que façam uso do selo ANBIMA, nem tampouco pela qualidade da prestação de suas atividades. Cabe à Diretoria da Associação regulamentar as regras de uso do selo ANBIMA.

Histórico de Rentabilidade

Ao divulgar a rentabilidade dos Fundos 555, as Instituições Participantes devem:

I. Utilizar o mês anterior do calendário civil;

II. Utilizar, caso aplicável, todos os meses do ano corrente do calendário civil de forma individual (mês a mês) ou com seu valor acumulado (acumulado no ano);

III. Incluir anos anteriores do calendário civil;

IV. Incluir períodos de doze meses do calendário civil, contados até o mês anterior à divulgação dos últimos doze meses, utilizando a mesma metodologia caso divulguem períodos múltiplos de doze meses;

V. Incluir, nas hipóteses em que os Fundos tenham sido constituídos a menos de doze meses, a data de constituição do Fundo até o mês anterior à divulgação;

VI. Tratar de forma segregada dos demais, os Fundos 555: I. Destinados exclusivamente à aplicação de outros Fundos (Fundos máster); II. Exclusivos ou Reservados; III. Administrados por Instituição que não seja Associada à ANBIMA ou Aderente a este Código.

O Fundo 555 pode divulgar rentabilidade diária, desde que observados os requisitos nos itens acima. Na divulgação de outros dados quantitativos, tais como patrimônio sob gestão, deve ser informada a fonte e a data de referência da informação. A divulgação de rentabilidade do Fundo deve ser acompanhada de comparação com metas ou parâmetros de performance que estejam descritos em seu regulamento.

No caso de divulgação de índices ou indicadores de performance calculados a partir da rentabilidade do Fundo 555, a divulgação deve ser acompanhada de definição sucinta da fórmula de cálculo e seu significado, ou deve remeter à fonte para a obtenção destas informações, sendo dispensada essa obrigação nos casos de volatilidade e índice de Sharpe Caso haja mudança na classificação, nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, mudança do

Gestor de Recursos, ou, ainda, mudança significativa na política de investimento do Fundo, a Instituição Participante pode divulgar, adicional e separadamente à sua rentabilidade obrigatória acumulada nos últimos doze meses a rentabilidade relativa ao período posterior à mudança, informando o que foi alterado.

Quando o código se refere a mudança significativa, está citando uma ou mais mudanças, conforme abaixo:

I. A alteração do objetivo de investimento do Fundo 555;

II. A alteração da classificação ANBIMA, nos termos estabelecidos pela Diretriz ANBIMA de Classificação de Fundos 555;

III. A mudança do índice de referência (benchmark) do Fundo 555;

IV. As situações em que os Fundos 555 espelhos que invistam mais de noventa e cinco por cento em cotas de um único Fundo quando houver a substituição do Fundo investidor.

Avisos Obrigatórios

As Instituições Participantes devem incluir, com destaque, nos documentos abaixo indicados, os seguintes avisos obrigatórios: Material Técnico:

I. Caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a performance: I. “Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros”; “A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos”; “O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito”;

II. Caso faça referência à simulação de rentabilidade de um Fundo: I. “As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes”;

III. Caso o Fundo 555 opte por divulgar rentabilidade ajustada ao repasse realizado diretamente ao investidor de dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira, a Instituição Participante deve seguir a metodologia ANBIMA que trata do cálculo de rentabilidade para Fundos 555 que distribuem dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros diretamente aos investidores, disponível no site da Associação na internet, e incluir no Material Técnico aviso com o seguinte teor: “A rentabilidade ajustada considera o reinvestimento dos dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira do Fundo repassados diretamente ao cotista.”

IV. Caso o Fundo 555 altere sua classificação, nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, altere o Gestor de Recursos, ou, ainda, altere significativamente sua política de investimento, deve ser incluído no Material Técnico aviso com o seguinte teor:

A) “Este Fundo alterou [classificação CVM/Gestor de Recursos e/ou significativamente sua política de investimento] em [incluir data].” No Material Técnico, é obrigatório o aviso com seguinte teor: I. “Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.” No Formulário de Informações Complementares devem constar, da capa, da contracapa ou da primeira página do Formulário, avisos com o seguinte teor: I. Este formulário está em consonância com as disposições do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Administração de Recursos de Terceiros, assim como com as normas emanadas pela Comissão de Valores Mobiliários;

B) A Comissão de Valores Mobiliários e a ANBIMA não garantem a veracidade das informações contidas neste formulário;

C). As informações contidas neste formulário estão em consonância com o regulamento do fundo, mas não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste formulário, quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como às disposições do formulário e do regulamento que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto.” No uso de mídia impressa e por meios digitais escritos, o tamanho do texto e a localização dos avisos e informações devem permitir sua clara leitura e compreensão.

Agências de Rating

As agências de rating, como já vimos anteriormente, são empresas especializadas em classificar o risco do emissor de um título de renda fixa.

As agências criam "nota" de qualidade de crédito que são simbolizadas por letras que vão de AAA a D. Quanto mais "próximo" de AAA, maior é a capacidade de crédito da empresa emissora e portanto, menor será o rendimento que ele pagará por seus títulos.

Hoje, mundialmente, nós trabalhamos com três agências de aating: a Moodys, a Fitch e a Standard & Poor's, essa que rankeia, através do rating, as empresas enquanto emissoras de títulos de renda fixa e também o risco dos países

Indicadores de Renda Variável

IBOVESPA: Índice **Bovespa é o mais importante indicador do desempenho médio das cotações das ações negociadas na B3 - Brasil, Bolsa, Balcão**.

É formado pelas ações com maior volume negociado nos últimos meses. Reavaliado a cada quatro meses, o índice é resultado de uma carteira teórica de ativos. É composto pelas ações e units de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios descritos na sua metodologia, correspondendo a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do mercado de capitais.

IBRX 100: O objetivo do IBrX 100 é ser o indicador do desempenho **médio das cotações dos 100 ativos de maior negociabilidade** e representatividade do mercado de ações brasileiro;

IBRX 50: O objetivo do IBrX 50 é ser o indicador do desempenho **médio das cotações dos 50 ativos de maior negociabilidade** e representatividade do mercado de ações brasileiro;

ISE: Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) busca criar um ambiente de investimento compatível com as demandas de desenvolvimento sustentável da sociedade contemporânea e estimular a responsabilidade ética das corporações.

Governança Corporativa

Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade alinhar os objetivos da administração da companhia aos interesses dos acionistas, visando assegurar que as decisões sejam tomadas em linha com os objetivos de longo prazo das organizações.

Níveis de diferenciados de Governança

A Bovespa (atual B3) criou em dezembro de 2000, três segmentos especiais de listagem para as companhias, além do tradicional (lei das S/A).

A B3 não registra automaticamente as empresas nestes níveis, sendo necessário a assinatura do Contrato de Adoção de Práticas Diferenciadas no nível que se deseja, celebrado entre a B3 e a companhia (administradores e acionista controlador).

Este contrato é imprescindível, pois, enquanto estiver em vigor, torna obrigatório o cumprimento dos seus requisitos, tendo a B3 o dever de fiscalizar e, se for o caso, punir os infratores.

Estes níveis são:

- Nível 1 (padrão mais baixo de Governança, mas maior que a Lei);
- Nível 2 (padrão alto de Governança, porém com ações PN e ON);
- Novo Mercado (mais alto padrão de Governança)

Os principais objetivos são:

- Incentivar e preparar as companhias para aderirem ao Novo Mercado;
- Melhoria da relação com investidores;
- Fortalecer o mercado de capitais nacional;
- Maior transparência de informações com relação aos atos praticados pelos controladores e administradores da companhia.

Resumo:

-	Nível 1	Nível 2	Novo Mercado
% Mínimo de free float (regra geral)	Mínimo 20%	Mínimo 20%	Mínimo 20%
Tipo de ações	ON e PN	ON e PN	**Somente ON**
Conselho de Adm.	Mínimo de 3 membros, dos quais, pelo menos 20% independentes, com mandato unificado de até 2 anos	**Mínimo de 5 membros**, dos quais, pelo menos 20% independente, com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros, dos quais, pelo menos 2 ou 20% (que for maior) independente, com mandato unificado de até 2 anos
Padrão Demonstração Financeira	Conforme legislação	**Traduzido para inglês**	Conforme legislação
Tag Along	80% ON	100% ON / PN	100% ON
Adoção Câmara de Arbitragem	**Facultativo**	Obrigatório	Obrigatório

Free Float: regra alternativa

Com as atualizações nos níveis de governança da B3, surgiu a REGRA ALTERNATIVA para o percentual mínimo de free float. Vale destacar que o conceito de free float é o de ações em circulação, ou seja, a parte das ações que não estão nas mãos dos controladores.

A regra geral do percentual mínimo de ações em circulação (free float) para os 3 níveis é de 20%., mas a regra alternativa reduz esse percentual para 15% nos seguintes casos:

- Caso o ADTV (Average Daily Trading Volume – Volume Médio Diário de Negociações) seja igual ou superior a R$ 20 milhões, considerando os negócios realizados nos últimos 12 meses; ou
- Na hipótese de ingresso no Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado, concomitantemente ao IPO quando a oferta:
- for superior a R$ 2 bilhões;
- enquadrar-se entre R$ 1 bilhão e R$ 2 bilhões, desde que respeitadas as contrapartidas previstas no Regulamento.

Neste caso, a companhia poderá manter o free float em 15% do capital social por 18 meses, sendo que, ao final do período, o ADTV deve atingir o patamar de R$ 20 milhões, o qual deve ser consistente por 6 meses consecutivos.

Novo Mercado (a partir de 22/02/2023)	Nível 2	Nível 1
Regra geral: 20% Regra alternativa: 15%, (i) caso o ADTV (average daily trading volume) seja igual ou superior a R$ 20 milhões, considerando os negócios realizados nos últimos 12 meses; ou (ii) na hipótese de ingresso no Novo Mercado, concomitantemente ao IPO quando a oferta (a) for superior a R$ 2 bilhões; ou (b) enquadrar-se entre R$ 1 bilhão e R$ 2 bilhões, desde que respeitadas as contrapartidas previstas no Regulamento. Em relação ao item 'ii', a companhia poderá manter o free float em 15% do capital social por 18 meses, sendo que, ao final deste período, o ADTV deve atingir o patamar de R$ 20 milhões, o qual deve ser consistente por 6 meses consecutivos	Regra geral: 20% Regra alternativa: 15%, (i) caso o ADTV (average daily trading volume) seja igual ou superior a R$ 20 milhões, considerando os negócios realizados nos últimos 12 meses; ou (ii) na hipótese de ingresso no Nível 2, concomitantemente ao IPO quando a oferta (a) for superior a R$ 2 bilhões; ou (b) enquadrar-se entre R$ 1 bilhão e R$ 2 bilhões, desde que respeitadas as contrapartidas previstas no Regulamento. Em relação ao item 'ii', a companhia poderá manter o free float em 15% do capital social por 18 meses, sendo que, ao final deste período, o ADTV deve atingir o patamar de R$ 20 milhões, o qual deve ser consistente por 6 meses consecutivos	Regra geral: 20% Regra alternativa: 15%, (i) caso o ADTV (average daily trading volume) seja igual ou superior a R$ 20 milhões, considerando os negócios realizados nos últimos 12 meses; ou (ii) na hipótese de ingresso no Nível 1, concomitantemente ao IPO quando a oferta (a) for superior a R$ 2 bilhões; ou (b) enquadrar-se entre R$ 1 bilhão e R$ 2 bilhões, desde que respeitadas as contrapartidas previstas no Regulamento. Em relação ao item 'ii', a companhia poderá manter o free float em 15% do capital social por 18 meses, sendo que, ao final deste período, o ADTV deve atingir o patamar de R$ 20 milhões, o qual deve ser consistente por 6 meses consecutivos

Obs: segue print do site da B3 para conhecimento. Mas para a prova, considera o quadro resumo, com a regra geral de 20%.

Análise Técnica x Análise Fundamentalista

Análise Técnica (Gráfica)



Onde a resistência é o ponto máximo que a ação vai chegar no gráfico e o suporte é o ponto mais baixo que a ação vai chegar no gráfico.

A análise técnica e a análise fundamentalista são duas abordagens distintas utilizadas no mercado financeiro para tomar decisões de investimento. Ambas têm como objetivo analisar os ativos financeiros, como ações, e prever seus movimentos futuros, mas utilizam metodologias diferentes para isso.

A análise técnica surgiu no final do século XIX com a obra do economista Charles Dow. Ele desenvolveu a Teoria de Dow, que propunha que os preços dos ativos refletem todas as informações relevantes disponíveis e que é possível identificar padrões e tendências nos gráficos de preços. A partir dessa ideia, surgiram diversas técnicas e indicadores gráficos para analisar os padrões de preços e volume de negociação e fazer previsões sobre a direção futura dos ativos.

Baseia-se na premissa de que os preços dos ativos seguem tendências e que essas tendências podem ser identificadas e utilizadas para tomar decisões de compra e venda. Ela utiliza ferramentas como médias móveis, osciladores, linhas de tendência, padrões gráficos e outros indicadores para identificar essas tendências e os pontos de entrada e saída mais favoráveis para operações.

Análise Fundamentalista

A análise fundamentalista **tem como objetivo diagnosticar o valor justo de uma empresa, a fim de entender se o preço da ação está no valor justo ou não**. Ela se utiliza dados para fundamentar a análise:

- Demonstração Financeira;
- Posicionamento estratégico;
- Cenário macroeconômico.

Quando o valor justo da empresa for maior que o do negociado no mercado, existe uma oportunidade para investimentos, pois, devido à demanda, os preços tendem a se igualar com o passar do tempo.

A análise fundamentalista nos ajuda a encontrar o preço "ideal" de uma ação, e existem alguns indicadores utilizados para isso.

Para isso, usamos os seguintes indicadores:

- **LPA (lucro por ação**): Representa o quanto que uma ação traz de lucro ao investidor ao ano via dividendos. Pegamos o lucro líquido da empresa e dividimos pela qntd de ações da empresa;

- **VPA (valor patrimonial da ação):** é o valor contábil dos recursos dos acionistas empregados na empresa mensurados por ação;

- **P/L(índice de preço líquido):** aponta quanto tempo demora para o investidor recuperar seu investimento. EX: você compra uma ação de R$20,00 e recebe, no ano, R$2,00 de dividendos, concluímos que seu LPA é de 10 (10/2). Quanto menor o LPA, mais rápido o investidor recupera seu investimento;

- **EBITIDA**: é o luco antes dos impostos e depreciações. Esse indicador nos mostra a capacidade de geração de caixa que a empresa tem.

- **Preço justo**: Gordon disse ‘’o valor de uma ação é igual ao valor presente de seus dividendos esperados’’.

Avaliação para investir em ações

Alguns fatores influenciam no preço de uma ação, entre eles, a oferta e a demanda. Ou seja, se muitos investidores querem comprar ação da empresa XYZ, o preço da ação dessa companhia tende a subir no mercado, ao passo que se muitos investidores querem vender, o preço tende a cair.

Como falamos no tópico anterior, a análise fundamentalista nos ajuda a saber se o preço da ação é, no momento da análise, um preço justo ou não e, para isso, usamos os indicadores:

- **Fluxo de Caixa Operacional (FCO):** mostra a entrada e saída de recursos que estão relacionados aos produtos e serviços de uma empresa. No nosso exemplo da empresa XYZ, seria a entrada e saída de dinheiro referente às vendas dos cursos.

- **Fluxo de Caixa de Investimento (FCI**): este fluxo trata-se do dinheiro que a companhia emprega com investimentos, para mantê-la em funcionamento (aquisição de imóveis, automóveis ou qualquer outro ativo que tenha o objetivo de manter o negócio em operação).

- **Fluxo de Caixa de Financiamento (FCF):** aqui são apresentadas as entradas e saídas relacionadas aos empréstimos e financiamentos de curto prazo, bem como o pagamento de proventos aos acionistas.

- **Fluxo de Caixa Total (FCT**): é o agrupamento dos três fluxos de caixas explicados anteriormente, ou seja, trata-se de todas as entradas e saídas da companhia, envolvendo as operações, os investimentos e os financiamentos.

- **EBITDA (Earning Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization**):ou como é conhecido popularmente aqui no Brasil, é o “Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA)”. Basicamente, esse indicador nos aponta a capacidade de geração de caixa que a empresa tem. Dessa forma, é possível avaliar o lucro referente apenas ao negócio, descontando qualquer ganho financeiro.

- **LPA(Lucro por ação**): representa o quanto que uma ação traz de lucro ao investidor ao ano via dividendos. Aqui pegamos o lucro líquido da companhia e dividimos pela quantidade de ações da empresa.

- **P/L(índice de preço líquido**): Esse indicador aponta quanto tempo demora para o investidor recuperar seu investimento. Se o investidor compra uma ação por R$ 20,00 e recebe, no ano, R$ 2,00 de dividendos, temos que o LPA dessa ação é de 10 (20/2). Quanto menor for o LPA, mais rápido o investidor encontra o payback2 do seu investimento.

- **EV(Enterprise Value) /EBITDA**: trata-se do valor de mercado dividido pelo EBITDA. Objetivo desse indicador é mostrar relação entre o valor de uma empresa e a geração de caixa a partir da sua atividade principal.

Depositary Receipts

Os recibos de depósitos DR (depositary receipt) são títulos negociados em um país que têm como lastro ações de uma empresa que está instalada fora desse país. Calma, explico. Imagine que a empresa Apple Inc. queira vender ações aqui na B3. É possível? Sim, via DR.

A Amazon, que tem suas ações negociadas na Nasdaq, vai custodiar ações em um banco de investimento norte americano, que por sua vez, vai emitir um recibo lastreado nessa ação e negociar na bolsa de valores do Brasil.

O mesmo acontece se a Vale quiser vender ações na bolsa de valores de Nova York. Para isso, a nossa estatal vai custodiar algumas ações em um banco de investimento brasileiro que, por sua vez, levará recibos lastreados nessas ações à NYSE (New York Stock Exchange, a bolsa de valores de Nova York).

Claro que, para diferenciar os papéis de acordo com as praças de negociação, temos mais códigos nos DR

BDRs - Brazilian Depositary Receipt

São títulos de empresas com sede fora do Brasil com títulos negociados aqui na B3. A Apple, ao negociar títulos aqui no Brasil, vai negociar BDR.

Tipos de BDR:

- **Nível 1:** dispensa o registro da CVM e é negociado no mercado de balcão.
- **Nível 2**: registrado na CVM e negociado na bolsa de valores.
- **Nível 3:** registrado na CVM e negociado na bolsa de valores via oferta pública.
- **BDR NP**: sem envolvimento da empresa emissora das ações.

ADRs - American Depositary Receipt

São títulos de empresas com sede fora dos EUA e com títulos negociados na bolsa de valores daquele país. A Vale, ao negociar recibos nos EUA, vai negociar ADR.

Tipos de ADR:

- **ADRs de nível I:** negociados apenas no mercado de balcão;
- **ADRs de nível II**: negociados em bolsas sobre certificados lastreados em ações já emitidas anteriormente pela empresa;
- **ADRs de nível III**: são negociados em bolsa e envolvem a emissão de novas ações pela empresa.
- **ADR-144A**: podem ser negociados fora dos mercados organizados.

GDR - Global Depositary Receipt

Os Global Depositary Receipts (GDRs), são títulos lastreados em ações de empresas estrangeiras. Ou seja, um GDR é um certificado, negociado internamente em um país, que representa um conjunto de ações de uma empresa do exterior.

Investimento em ações no exterior

Uma das estratégias de diversificação de patrimônio é alocar parte dos investimentos em ações no exterior. Isso traz o benefício da diversificação de empresas, de moeda e geográfica. Ao alocar capital fora do país, o investidor precisa se atentar às regras fiscais do país onde o recurso está alocado e às regras fiscais do Brasil.

Ganho de Capital

- Isento de IR para vendas no mês de até R$35.000,00;
- IR de 15% sobre o lucro recolhido pelo próprio investidor via DARF;
- Se a origem do recurso é Real, para calcular o ganho de capital é necessário calcular a variação cambial entre a compra e a venda;

- Se a origem do recurso é dólar, o ganho de capital é calculado apenas com a diferença em dólar entre o valor da compra e da venda.

Dividendos

Dividendos recebidos fora do Brasil são rendimentos tributáveis, portanto, o investidor deve recolher IR (para compensação na declaração) via carnê-leão, de acordo com a tabela progressiva de IR.

Acordo de não Bitributação

Os acordos de não bitributação são acordos realizados entre o Brasil e alguns países a fim de evitar que seus contribuintes paguem imposto sobre o mesmo fato gerador em dois países diferentes.

Índices de Bolsa de Valores no Exterior

Os índices de bolsa de valores são, em modo geral, termômetro de como a economia tem se desempenhado. Por essa razão acompanhar indicadores de bolsas no exterior nos dão um parâmetro de como o mercado de capitais tem se desempenhado globalmente.

S&P 500

O S&P 500 é o indicador mais relevante do mundo. Isso porque esse indicador **mede o desempenho médio das 500 ações mais negociadas no mundo**. Estas empresas, são consideradas as maiores empresas dos EUA e, em muitos casos, as maiores empresas do mundo em seu segmento.

NASDAQ

O Nasdaq 100 é um índice de bolsa, que reúne 100 das maiores empresas não financeiras da bolsa eletrônica norte-americana NASDAQ. A bolsa da NASDAQ se destaca por ser uma bolsa com **predominância de empresas com forte exploração de tecnologias.**

Dow Jones

Dow Jones Industrial Average é um índice criado em 1896 pelo editor do The Wall Street Journal e fundador do Dow Jones & Company, Charles Dow. É o segundo mais antigo índice dos Estados Unidos, depois do Índice de transporte Dow Jones, também conhecido como DJIA, INDP, Dow 30 ou Dow Jones.

MSCI World

Os índices MSCI, então, são uma medida do desempenho do mercado de ações em uma determinada área ou representando um conjunto de ações globais que entram, juntas, em um quesito específico. Assim, o MSCI World mede o desempenho médio das maiores ações do mundo, negociadas em países desenvolvidos.

MSCI Emerging Markets

O MSCI Emerging Markets, é um indicador que mede o desempenho médio das ações mais negociadas nos mercados emergentes.

Euro Stock

O Euro Stoxx 50 é um índice de ações formado pelas 50 ações com maior liquidez e negociação dos mercados europeus. Fundado em 1998, o índice Euro Stoxx 50 reúne as ações de empresas de 17 países da Europa.

Clube de Investimento

O Clube de Investimento é uma reunião de pessoas com o objetivo de aplicar seu dinheiro em ações.

Trata-se, portanto, de um investimento coletivo com no mínimo 3 e no máximo 50 participantes, para aplicação mínima de 67% em títulos e valores mobiliários com características de participação.

Isso inclui:

- ações;
- bônus de subscrição;
- debêntures conversíveis em ações de emissão de companhias abertas;
- recibos de subscrição;
- cotas de fundos de índices de ações negociados em mercado organizado (ETF's de ações);
- certificados de depósitos deações.

O papel idealizado para os Clubes de Investimento é o de porta de entrada do investidor que ainda não está familiarizado com o mercado de capitais, daí a ideia de sua política de investimento ser bastante simples. Espera-se que, mediante sua participação no clube, o investidor adquira conhecimentos e habilidades sobre a estrutura e o funcionamento do mercado, que o permitirão posteriormente acessar com segurança produtos mais sofisticados.

Os clubes de investimento são regulados na Instrução CVM 494 e no Regulamento de Clubes da B3, onde se encontram registrados. Além das normas de mercado, cada clube conta também com um estatuto social.

Vamos entender algumas regras sobre esta modalidade de aplicação:

- Política de investimento: ele tem de ter necessariamente uma política de investimento que será descrita no estatuto, contendo as regras;

- **Número de cotistas: reforçando o que foi descrito no terceiro parágrafo deste tópico (e é questão de prova inclusive), um clube deve ter no MÍNIMO 3 cotistas e no MÁXIMO 50;**

- **Limites de cotas: nenhum cotista do clube pode ter mais do que 40% das cotas;**

- **Administração**: um clube de investimento precisa contar com um serviço de administração que pode ser feito por: sociedade corretora, sociedade distribuidora, banco de investimento ou banco múltiplo com carteira de investimento. Esse serviço é responsável pelo conjunto de

atividades e de serviços relacionados direta e indiretamente ao seu funcionamento e manutenção.

- Gestão: a gestão basicamente é a determinação de quem vai comprar e vender os ativos que compõem o clube. Ela pode ser feita pela própria administradora, por um gestor profissional ou até mesmo por um dos cotistas.

Essas informações estarão descritas no estatuto do clube de investimento.

- Resgate: o resgate em clube de investimentos é feito em D+5 depois do processo de descotização.

Introdução a Derivativos

São Instrumentos Financeiros cujos preços derivam de um ativo, tornando possível, entre outras coisas, a gestão do risco de preço de diversos ativos. Quatro modalidades de contratos são negociadas nesses mercados:

1. Termo
2. Futuros
3. Swaps
4. Opções

Participantes:

HEDGER: Os hedgers atuam nestes mercados visando proteção contra as oscilações de preços dos ativos com os quais trabalham. A principal preocupação do hedger não é obter lucro por meio de operações com derivativos, mas garantir o preço de compra ou de venda de determinado ativo numa data futura e eliminar o risco de variações adversas de preço.

Ex1.: Produtor agrícola que participa do mercado futuro para travar o preço de venda, visando gerenciar o risco de queda da cotação da commodity produzida;

Ex2.: Uma empresa que tem um passivo em dólares. Como seu risco está associado à alta do dólar, ela compra contratos de taxa de câmbio de reais por dólar no mercado futuro.

ESPECULADOR: Os especuladores são participantes cujo principal objetivo é a obtenção de lucro. Sua atuação consiste na negociação de derivativos apenas com o objetivo de ganhar o diferencial entre o preço de compra e o de venda, não tendo nenhum interesse no ativo-objeto.

A operação de especulação mais conhecida é a de Day trade, que consiste na abertura e no encerramento da posição no mesmo dia.

ARBITRADOR: O arbitrador é um participante que tem como objetivo o lucro, evitando assumir riscos diretamente. Sua atividade consiste em identificar distorções de preços entre mercados e tirar proveito dessa diferença ou da expectativa futura dessa diferença.
A estratégia do arbitrador consiste em comprar no mercado em que o preço está mais baixo e vender naquele em que está mais alto, tendo como lucro o diferencial de compra e de venda. Atuando geralmente com operações simultâneas, elimina riscos de mercado porque ele sabe exatamente por quanto ele comprará e por quanto venderá.

Tipos de contratos de derivativos:

- Agropecuários: têm como ativo-objeto commodities agrícolas, como café, boi, milho, soja e outros.

- Financeiros: têm seu valor de mercado referenciado em alguma taxa ou índice financeiro, como taxa de juro, taxa de inflação, taxa de câmbio, índice de ações e outros.

- Energia e climáticos: têm como objeto de negociação energia elétrica, gás natural, créditos de carbono e outros.

Mercado a Termo

Nesses mercados são realizados acordos privados de compra e venda de um ativo para liquidação em data futura por preço predeterminado.

Característica: Contratos **não padronizados**: itens do contrato negociáveis entre as partes e preços são determinados privadamente pelo comprador e pelo vendedor
Os riscos são assumidos pela contraparte.

Não existe um mecanismo de segurança de recebimento (físico ou financeiro), ou seja, Risco de Crédito.

Ex: Imagine um produtor e um torrefador de café no início da safra. O produtor não tem nenhuma garantia do preço que poderá ser praticado ao final da safra e o torrefador, que compra o café do produtor e vende para o consumidor final, também não sabe a que preço poderá negociar o café no final da safra.

A fim de eliminar os riscos de variações adversas de preços ambos podem assumir um compromisso de compra e entrega no futuro por um preço pré-estabelecido.

NDF - Non Deliverable Forward

As operações a termo recebem a denominação de “NDF” (Non Deliverable Forward) quando, no dia do vencimento, as partes somente liquidam a diferença entre o preço negociado no contrato a termo e o observado, nesse dia, no mercado a vista.

Tributação:

- **Alíquota: 15%;**
- Fato gerador: Encerramento da posição, ou seja, a liquidação do termo;
- Responsabilidade pelo Recolhimento: Do investidor;
- Compensação de Perdas: as perdas incorridas poderão ser compensadas no próprio mês ou nos meses seguintes em outras operações no mercado a vista, exceto no caso de perdas em operações de Day trade, que somente serão compensadas com ganhos auferidos em operações de Day trade.

Mercado Futuro

Esse tipo de negociação é um misto dos demais contratos.

A premissa é a mesma. Negociar no presente a venda ou compra de um ativo que será entregue no futuro pelo preço combinado hoje.

Algumas características do Mercado Futuro:

- **Contratos padronizados**: nesse tipo de operação a negociação é padronizada para todos os clientes, ou seja, taxa, prazo e preço são iguais para todos os clientes. O contrato é listado na bolsa de valores (B3);

- **Margem de Garantia**: O investidor que entra nesse mercado precisa alocar, como garantia, um valor junto a B3, que servirá como garantia da operação. Quando o contrato é liquidado a B3 devolve a margem de garantia;

- **Liquidação antecipada**: não existe a possibilidade de liquidação antecipada deste contrato, no entanto, o investidor pode inverter sua operação anulando sua exposição ao contrato;

- **Ajuste diário**: a cotação dos ativos subjacentes e dos contratos são atualizadas diariamente e pode haver um ajuste negativo ou positivo na conta das contrapartes;

- **Risco de contraparte**: a B3,ao recolher a margemde garantia dos investidores, assume para si o risco de contraparte da operação. A premissa aqui é a que expliquei no começo do tema derivativos.

  Imagine que você seja um produtor de milho e vai começar uma plantação hoje. A colheita do milho se dá entre 90 e 100 dias. Entre seus custos você tem sementes, insumos, arrendamento da terra, funcionários, colheita, armazenagem e transporte para a trading que vai exportar seu milho. Esse custo total é de R$ 40,00 por saca de milho, assim, para que você tenha lucro é necessário que venda o milho por R$ 50,00 a saca.

  Nesse caso, você pode vender um contrato futuro de milho na B3. Assim, você trava o preço de R$ 50,00 hoje e, aconteça o que acontecer no mercado, você vai ter resultado financeiro de R$ 50,00 por saca.

  Se ao final do contrato, o milho estiver cotado a R$ 70,00, você terá pago, via ajuste diário, R$ 20,00. Assim você garante que vende por R$ 50,00. Nesse caso você vai vender por R$ 70,00, mas como pagou R$ 20,00 no ajuste, bateu R$ 50,00.

Se ao final do contrato o milho estiver cotado a R$ 30,00, você terá recebido, via ajuste diário, R$ 20,00. Assim, garante o preço de R$ 50,00. Nesse caso você vende por R$ 30,00, mas como recebeu R$ 20,00 no ajuste, bateu R$ 50,00.

Ainda nesse mercado temos a presença de mais um player: o arbitrador. Esse tipo de investidor é aquele que busca ganhar dinheiro com a distorção de preços entre os contratos (da mesma ou de outra praça).

Por exemplo, um investidor nota que o contrato de milho está sendo negociado na CBoT (bolsa de Chicago) a U$ 10,00. Esse mesmo investidor percebe que o preço desse contrato aqui na B3 está cotado a R$ 50,00. Esse investidor, então, compra contratos na CBoT e vende na B3, buscando auferir lucro com a diferença dos ajustes diários.

Esse player tem uma importância fundamental nesse mercado. Explico: Faz sentido que milho é uma commodity e que, por isso, seu preço é o mesmo aqui ou em qualquer lugar do mundo? Se existe essa diferença muito grande de preços significa que o mercado está com preço distorcido.

Quando esse player cria uma pressão compradora dos contratos em Chicago, o preço de lá tende a subir, ao passo que quando entra vendido aqui na B3, os preços desse contrato tendem a cair. Assim, chegamos, em determinado momento, ao equilíbrio de preço entre as praças.

Riscos e Tributação

Riscos:

- Risco de mercado
- Risco de liquidez
- Risco de contraparte

Tributação:

- **IOF:** Não tem;
- **Imposto de renda: é igual renda variável**; 20% de IR em operações Day Trade; 15% de IR em operações normais (Swing Trade ou Buy and Hold);
- **Imposto recolhido via DARF**.
- **Fator gerador**: é a diferença positiva dos ajustes diários;
- Compensação: se teve diferença negativa e somente no mercado futuro.

Caso o investidor não quiser ficar até o final do contrato e sair, tem duas opções:

- Negociar no mercado e vender o contrato para outro investidor
- **Assumir uma posição inversa da sua original no contrato**, que assim os ajustes serão anulados. Ou, mais precisamente, zera a posição.

Futuro de DI

O Contrato Futuro de DI1 tem como ativo subjacente a taxa média diária dos Depósitos Interfinanceiros (DI), calculada e divulgada pela B3, compreendida entre a data de negociação, inclusive, e a data de vencimento, exclusive, e é utilizado para proteção e gerenciamento de risco de taxa de juro de ativos/passivos referenciados em DI.

Características:

- Ferramenta para a gestão de risco de taxa de juros;
- Possibilita a troca de ativo/passivo referenciado em taxa DI em taxa prefixada.
- **Alavancagem com menor aporte de margem** de garantias por conta de mecanismos de mitigação de riscos do contrato futuro, se comparado com derivativos de balcão com contraparte central

  Um conceito muito importante neste contrato e que muitas vezes é esquecido por nós que estamos estudando sobre esse assunto é que o Futuro DI se trata de um contrato no Mercado Futuro, e portanto ele sofre ajustes positivo e negativo.

  Dito isso lembre-se sempre que:

- **A ponta que entra com o comprador** neste contrato ganha se houver elevação da taxa de juros.
- **A ponta que entra com o vendedor** neste contrato ganha se houver queda na taxa de juros.

Mercado a Termo	Mercado Futuro
Acerto no vencimento	Ajustes diários
Negociação entre as partes (balcão)	Negociação na Bolsa de Valores
Contratos não padronizados	Contratos padronizados
Tem risco de crédito	Não tem risco de crédito

Swap

O Mercado de SWAP consiste em operações que envolvem, olha só**, a troca de indexadores**. O Hedger (que busca a proteção) possui um ativo financeiro e gostaria de proteger esse ativo de eventuais mudanças no preço que iriam contra seu objetivo.

Essa troca de indexadores pode ser feita por indexadores de taxa juros, moedas ou índice de preços.

Exemplo: Imagine que seu cliente tenha um CDB pré-emitido pelo seu banco, mas esse cliente, por manter relações comerciais em Dólar, precisa se proteger da variação cambial. Como alternativa, esse cliente contrata um SWAP trocando assim a remuneração pré-fixada pela variação do Dólar.

Perceba nesse exemplo que o seu cliente possui um ativo (CDB-pré) com rentabilidade pré-fixada, mas passa a receber como rentabilidade a variação cambial.

Nesse caso, seu banco vai usar como valor base da operação o valor total do CDB, deixando o seu cliente passivo na taxa pré-fixada e ativo na variação cambial. Em outras palavras, o investidor deixa de receber (passivo) a taxa pré-fixado e passa a receber (ativo) a variação cambial do período.

O swap é um contrato de derivativos que precisa ser registrado na clearing da B3 e sempre terá como contraparte uma instituição financeira. Ou seja, não dá pra negociar um swap com outro investidor.

Características e tributação

- Valor base: é o valor do contrato de swap que pode ser o valor de um ativo ou um valor acordado entre as partes;
- **Ponta passiva**: é o indexador que o investidor deixa de receber após a contratação do swap;
- **Ponta ativa**: é o indexador que o investidor recebe após a contratação do Swap;
- **Ajuste positivo**: é o valor que o investidor recebe em conta se sua ponta ativa render mais do que a ponta passiva;
- **Ajuste negativo**: é o valor que o investidor paga para a contraparte se sua ponta passiva render mais do que a ponta ativa;

- **Tributação: o IR** no mercado de swap **é retido na fonte** pela contraparte e será pago de acordo com a tabela regressiva de IR tendo como base de cálculo o valor do ajuste positivo (se houver);

- Compensação de perdas: caso o investidor **tenha prejuízo**, **este não poderá ser compensado no futuro**;

- Swap de fluxo de caixa: modalidade de swap que os ajustes são feitos periodicamente;

- Swap com pagamento final: também chamado no mercado de swap bullet, essa modalidade faz o acerto dos ajustes somente no vencimento do swap;

- **Risco de Crédito**: risco de que uma das contrapartes não honre com os pagamentos nas datas acordadas. Os bancos estabelecem limites pré-definidos por contraparte de acordo com as características do contrato e da própria contraparte. Algumas vezes, são solicitadas margens antecipadas ou eventuais (Ex: se durante a vida do contrato a "exposição" ultrapassar um limite previamente estabelecido);

- **Risco de Mercado:** ao longo da vida do "contrato",os preços dos ativos e/ou passivos subjacentes flutuam de forma que os "payoffs" de cada uma das partes envolvidas é incerto. (Ex: Para um swap dólar X real, por exemplo basicamente os riscos de mercado são: dólar, Taxa Prefixada e Cupom Cambial).

Exemplo:

Imagine que a empresa ABC tenha R$ 1.000.000,00 aplicados num CDB que rende 100% do DI. Mas agora pense que a taxa de juros esteja com forte tendência de queda e, por isso, o rendimento desse CDB vai acompanhar essa queda.

Para proteger essa posição, a diretora financeira da empresa vai até o banco e faz um swap **de DI x Pré** a uma taxa de 7% a.a., pelo período de 360 dias.

Agora vamos prever, na imagem abaixo, 2 cenários possíveis para a taxa de juros.

	Cenário de Baixa	Cenário de Alta
	5%	10%
Valor Base	R$ 1.000.000,00	R$ 1.000.000,00
Rendimento Ponta Ativa 7%	R$ 70.000,00	R$ 70.000,00
Rendimento Ponta Passiva (DI)	R$ 50.000,00	R$ 100.000,00
Ajuste das Pontas	R$ 20.000,00	R$ 30.000,00
Saldo total da operação	R$ 1.070.000,00	R$ 1.070.000,00

Talvez você tenha notado que, independente dos cenários, o resultado final da operação foi o mesmo. Se a taxa de juros de mercado cai para 5%, o **ajuste positivo do swap leva o resultado final para os 7%** contratados no swap. Se a taxa de juros de mercado sobe para 10%, o ajuste negativo leva o rendimento para os 7% contratados.

Resumo: independente de quanto feche a taxa de juros do mercado, a empresa ABC vai receber os 7% contratados.

Uma observação a esse exemplo é que aqui temos o resultado bruto. Agora vamos colocar no IR no cálculo:

	Cenário de Baixa	Cenário de Alta
	5%	10%
Valor Base	R$ 1.000.000,00	R$ 1.000.000,00
Rendimento Ponta Ativa 7%	R$ 70.000,00	R$ 70.000,00
Rendimento Ponta Passiva (DI)	R$ 50.000,00	R$ 100.000,00
Ajuste das Pontas	R$ 20.000,00	R$ 30.000,00
Saldo total da operação	R$ 1.070.000,00	R$ 1.070.000,00
IR sobre o Ajuste	R$ 4.000,00	-
Saldo líquido da Operação	R$ 1.066.000,00	-

Na tabela eu trouxe o **IR de 20% cobrado sobre o ajuste positivo**. Isso porque no exemplo o prazo do Swap era de 360 dias. Se você reparou bem, na coluna com cenário de alta não entrou nada. E a razão é simples**. O Swap, nesse caso, não será tributado**, mas o rendimento da ponta passiva sim. E como não sabemos exatamente a quanto tempo temos o CDB, não tem como saber qual o IR devido.

Ponto importante: o ativo subjacente terá seu IR conforme o prazo do ativo e o swap terá seu IR conforme o prazo do swap, que não necessariamente será igual.

Mercado de opções

É um contrato que dá a seu detentor ou comprador o direito, mas não o dever, de comprar, se for uma opção de compra, ou vender, se for uma opção de venda, determinado ativo objeto, pelo preço de exercício.

O lançador da opção (ou vendedor) tem a obrigação de vender, no caso de uma opção de compra, ou de comprar, no caso de opção de venda, o ativo objeto do contrato pelo preço de exercício se solicitado pelo titular da opção.

Vamos entender, primeiro, alguns termos do mercado de opções:

- **Ativo objeto**: ativo que dá origem à negociação de opção;
- **Call**: opção de compra;
- **Put**: opção de venda;
- **Lançador**: player que vende a opção no mercado financeiro;
- **Titular**: player que compra a opção no mercado e, portanto, tem o direito de exercer a operação;
- **Prêmio**: preço de negociação, por ação objeto, de uma opção de compra ou venda pago pelo comprador de uma opção;
- **Exercício de opções**: operação pela qual o titular de uma operação exerce seu direito de comprar o lote de ações objeto, ao preço de exercício;
- **Opção americana**: opção que pode ser **liquidada durante a vigência do contrato**, a qualquer momento;
- **Opção Européia**: opção que pode ser **liquidada apenas na data de vencimento do contrato** de opções;
- **Strike**: preço de exercício da opção;
- **In the Money**: Situação onde exercer uma opção representa lucro para seu titular;
- **Out the Money**: situação onde exercer uma opção representa prejuízo do seu titular;
- **At the Money**: situação onde exercer uma opção não representa lucro nem prejuízo.

Alguns **pontos importantes** sobre o mercado de opções:

- O **titular** de uma opção tem, como **perda máxima da operação, o prêmio que ele pagou pela opção**;

- O **lançador** de uma opção tem, como **lucro máximo da operação, o prêmio** que ele recebeu pela opção;

- O titular pagou o prêmio e, por isso, **tem o direito de exercer a opção.**

- O lançador recebeu o prêmio e, por isso, **tem obrigação de comprar ou vender, se for exercido.**

Gráfico de Opções

Gráfico de compra de uma Call

(Titular de uma Call):



Características:

- **Viés de alta:** o investidor comprador de opção de compra (Call) aposta na alta do preço do ativo objeto;
- **Ganho máximo**: ilimitado (Quanto maior o preço do ativo objeto no vencimento, maior será o lucro;
- **Perda máxima**: limitado ao valor do prêmio pago na compra da opção;

Gráfico de venda de uma Call

(Lançador de uma Call):

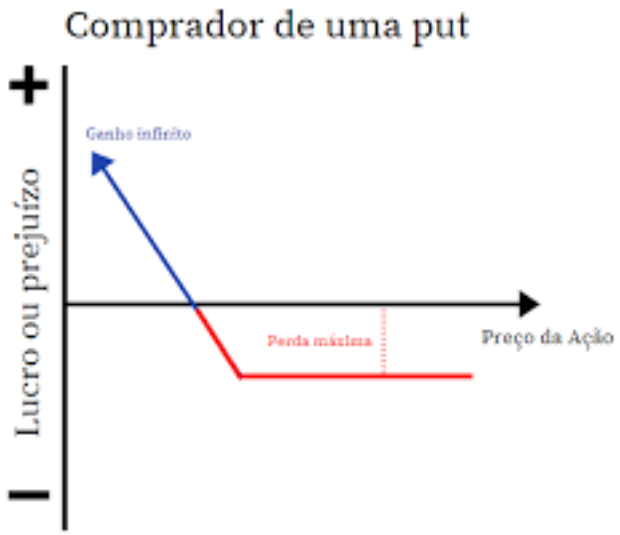


Características:

- **Viés de baixa**: o vendedor de uma opção de compra(Call) aposta na queda do preço do ativo objeto;
- **Ganho máximo**: valor recebido como prêmio pela venda da opção;
- **Perda máxima**: ilimitada. Quanto maior for o preço do ativo objeto no mercado, maior será seu prejuízo.

Gráfico de compra de uma Put

(Titular de uma Put):



Características:

- **Viés de baixa:** o titular de uma opção de venda (Put) aposta na queda do preço do ativo objeto;
- **Ganho máximo**: ilimitado, quanto menor for o preço do ativo objeto maior será seu lucro;
- **Perda máxima**: limitada ao valor do prêmio pago na compra da opção.

Gráfico de venda de uma Put

(Lançador de uma Put):



Características:

- **Viés de alta**: o vendedor de uma PUT aposta na alta do preço do ativo objeto no mercado;
- **Ganho máximo**: limitado ao valor do prêmio recebido pela opção;
- **Perda máxima**: limitada. Quanto menor for o preço do ativo objeto no mercado maior será seu prejuízo.

Trava de Baixa e de Alta + Box de 4 Pontas

Uma operação de trava em opções é usada para que o investidor possa estabelecer uma operação em que em qualquer hipótese, não importando a oscilação que houver nos preços dos ativos, ele (investidor) vai conseguir ter lucro.

Como o lucro já é garantido em uma data de vencimento futura estabelecida no contrato, a tributação dessa operação é conforme a tabela da renda fixa.

Trava de Alta

A estrutura visa o aumento no preço do ativo-objeto.

A trava de alta consiste em comprar uma call At-the-money e vender uma call Out-the-Money com a mesma data de exercício.

Trava de Baixa

A Trava de baixa é uma estrutura em que o investidor visa a queda no preço do ativo-objeto.

A trava de baixa consiste em vender uma Put-At-The-Money e comprar uma Put-Out-The-Money com a mesma data de exercício.

Box de 4 pontas

O Box 4 pontas, também conhecido como Box Spread, é uma operação onde só há lucro, envolvendo a compra de quatro opções, sendo duas calls e duas puts.

Logo, essa operação consiste em uma compra de uma Call In-The-Money, com uma venda de uma Call Out-The-Money e a compra de uma Put In-The-Money com uma venda de uma Put Out-The-Money, com as mesmas quantidades e mesmo prazo de vencimento.

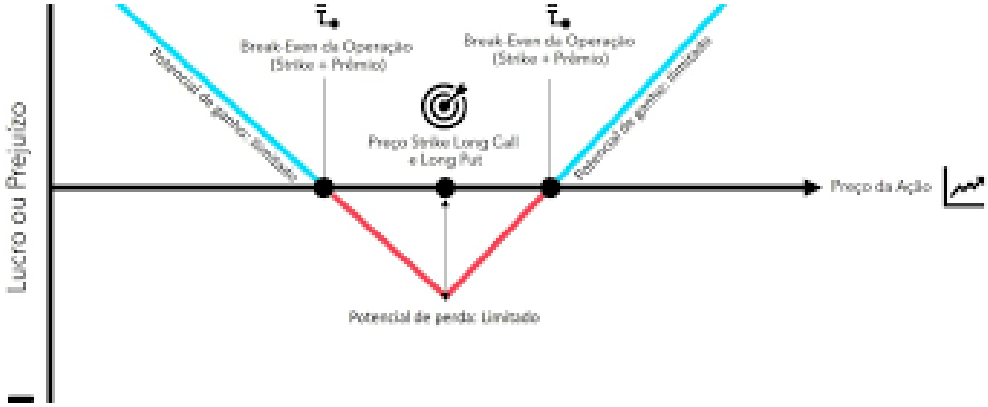
Straddle e Strangle

Straddle

A palavra Straddle vem do inglês, “indecisão ou atitude indecisa”. Uma operação de straddle é utilizada quando o investidor acredita na volatilidade do ativo objeto e consiste em o investidor operar uma call e uma put com o mesmo preço de strike e vencimento.

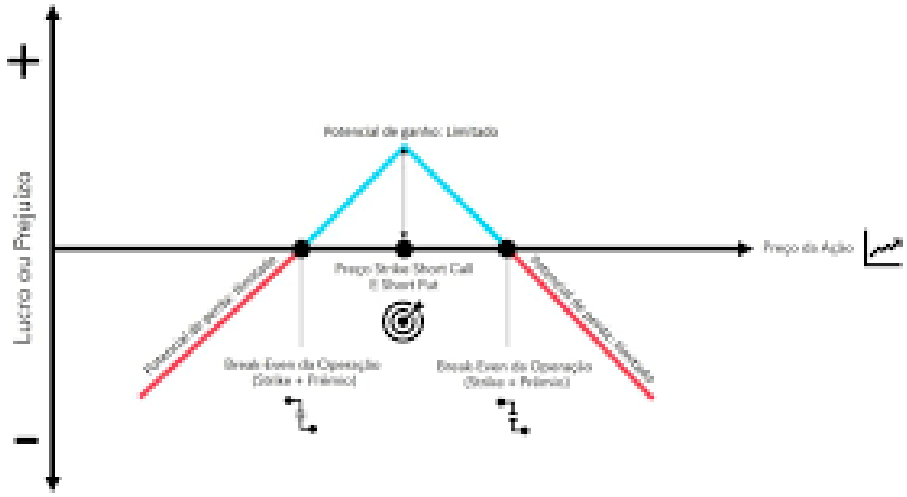
Long Straddle

No long straddle, o investidor está apostando na alta volatilidade do mercado e, para isso, compra uma call e compra uma put com mesmo preço de exercício e vencimento.



Short Straddle

No short straddle, o investidor está apostando na baixa volatilidade do mercado e, para isso, vende uma call e vende uma put com mesmo preço de exercício e vencimento.

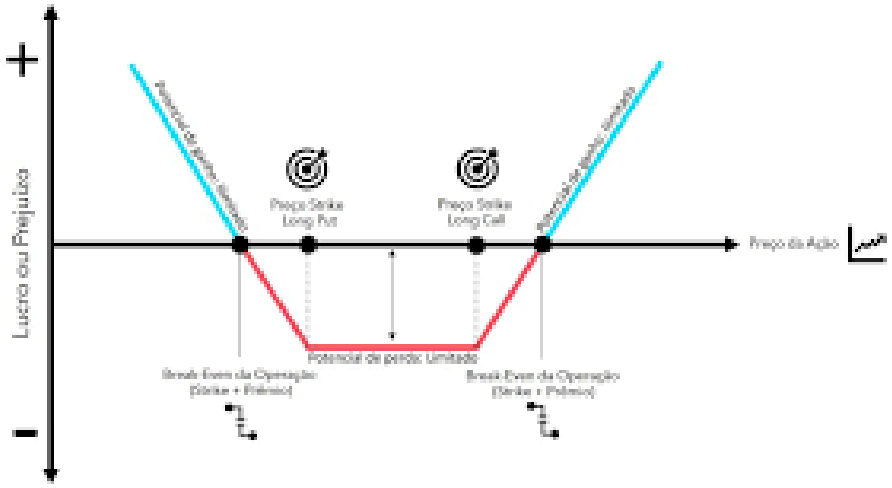


Strangle

A palavra Strangle vem do inglês, “estrangular”. Uma operação de strangle é utilizada quando o investidor acredita na volatilidade do ativo objeto e consiste em o investidor operar uma call e uma put, ambas fora do dinheiro.

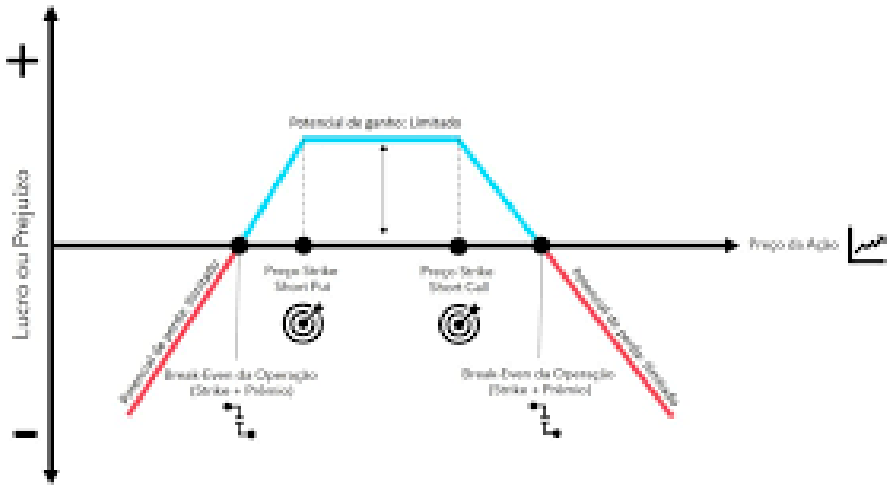
Long Strangle

No long strangle, o investidor está apostando na alta volatilidade do mercado e, para isso, compra uma call e compra uma put para o mesmo vencimento, porém ambas fora do dinheiro.



Short Strangle

No short strangle, o investidor está apostando na baixa volatilidade do mercado e, para isso, vende uma call e vende uma put com mesmo vencimento, mas fora do dinheiro.



Caps, Floor e Collars

Caps

Os caps são contratos que asseguram um limite máximo de variação de taxa de juro para o investidor. Com a compra de opções sobre o índice DI, onde o comprador exerce o direito de receber a diferença de taxas entre o acumulado de juros até o vencimento e a taxa de juro de exercício (caso ela exceda o valor inicialmente acordado), o investidor com passivo em taxa flutuante consegue se proteger contra alta de juros, gerando o mesmo efeito de um produto cap.

Floor

Floors são contratos que asseguram um limite mínimo para a queda nos juros. Caso uma instituição conceda empréstimo à taxa flutuante, pode se proteger comprando uma put sobre IDI para limitar a perda em um cenário de queda nos juros, gerando o mesmo efeito de um floor.

Collars

O collar é uma estratégia com opções que visa proteger uma posição em caso de queda do mercado ao mesmo tempo em que há chances de ganhos se o mercado se valorizar e o preço subir. Por isso, o collar é uma operação casada, envolvendo um ativo-objeto (ação), o lançamento de uma call e a compra de uma put. Com isso, a operação permite definir o lucro e o prejuízo máximo até sua data de vencimento.

A operação de collar define travas de baixa e de alta. Isso significa que você pode ter ganhos limitados, mas também sabe o quanto pode perder na operação.

Fatores que influenciam no Preço de Uma Opção

Vamos entender quais são os fatores que vão determinar o preço do prêmio de uma opção. Obtemos esse preço pelos fatores: prazo, volatilidade, taxa de juros, preço do ativo e strike.

Prazo da opção: no mercado, quanto maior for o prazo da opção, maior será o prêmio exigido;

Volatilidade: é a variação de preço do ativo objeto daquela opção. Quanto maior a variação de preços, maior será o preço do prêmio;

Taxa de juros: quanto maior for a taxa de juros doméstica, maior será o preço do prêmio;

Preço do ativo: é considerado o preço de hoje, o preço do ativo no dia em que é feito a opção - conhecido como Spot Price (preço à vista). Quanto maior for o Spot Price, maior será o prêmio;

Strike (preço de strike): quanto maior for o strike, menor será o prêmio.

Valor Intrínseco e Valor Extrínseco

Valor Intrínseco: Valor intrínseco é o valor imediato de uma opção em relação ao preço do ativo-objeto, independente de outros fatores como juros e tempo restante para o vencimento do contrato. O valor intrínseco está relacionado apenas à vantagem imediata que este contrato proporciona ao investidor titular da opção.

Valor Extrínseco: O valor extrínseco é calculado subtraindo o preço atual da opção pelo valor intrínseco da mesma.

Black-Scholes

O termo Black–Scholes refere-se a três conceitos relacionados abaixo:

Um modelo de precificação de ativos não direcionais, no qual a evolução dos preços destes é considerada um processo estocástico. Uma EDP (sigla para equação diferencial parcial), que (neste modelo) mede tal evolução, utilizando como referência uma Opção do Tipo “europeia”.

Uma fórmula, cujo resultado obtido (pela solução da equação mencionada acima), projeta uma estimativa teórica do preço de tal Opção.

Devido a sua relativa simplicidade e maleabilidade (facilidade tanto em ajustar seus parâmetros, como adicionar outros), heurísticas refinadas, derivadas da fórmula Black-Scholes, são as ferramentas mais utilizadas por operadores do mercado financeiro para precificação de ativos não direcionais (como no caso de derivativos, como Opções por ex.).

Premissas do Black-Scholes

- O preço do ativo objetivo se move de maneira aleatória;
- O ativo objeto não paga dividendos durante a vigência do contrato;
- Não há custos na transação;
- É permitido vender a descoberto;
- É permitido negociar continuamente qualquer fração do valor do ativo;
- A taxa livre de risco é constante e igual para todos os vencimentos;
- Não há oportunidade de arbitragem.

Fórmulas do Black-Scholes:

$$c = S_0\, N(d_1) - K\, e^{-rT} N(d_2)$$

$$p = K\, e^{-rT}\, N(-d_2) - S_0\, N(-d_1)$$

$$\text{where}\quad d_1 = \frac{\ln(S_0 / K) + (r + \sigma^2 / 2)T}{\sigma\sqrt{T}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S_0 / K) + (r - \sigma^2 / 2)T}{\sigma\sqrt{T}} = d_1 - \sigma\sqrt{T}$$

Onde:

- S0 = Spot Price
- K = Strike
- T = Vencimento
- R = Taxa de juros
- σ = Desvio padrão
- N= Função de distribuição normal

Não é necessário que você decore esta fórmula até porque essa conta não será exigida em sua prova. O que você deve entender é apenas as variáveis dessa fórmula e ter em mente o conceito sobre elas, ou seja, você deve entender que as variáveis que compõem essa fórmula servem para calcular o preço da opção, tanto da call quanto da put.

Logo abaixo coloco as informações dessas variáveis:

- Strike da opção
- Preço atual da ação
- Taxa livre de risco
- Volatilidade (Histórica e Implícita)

Tributação em Opções

A tributação do mercado de Opções é bem parecida com o do mercado de ações, mas tem alguns pontos diferentes.

- **IOF: não tem IOF;**
- Imposto de renda: conforme renda variável - 20% de IR em operações Day Trade, 15% de IR em operações normais (Swing Trade ou Buy and Hold);
- **Recolhimento via DARF**;
- Fato gerador: é o lucro.

Esse lucro vem das seguintes hipóteses:

O titular quando obtiver lucro, deverá descontar o prêmio sobre a opção.

Exemplo: O prêmio da opção R$ 1,00. Fez uma call em que pagou um prêmio de R$ 1,00 para ter direito a um strike de R$ 10,00. No vencimento, o preço à vista da ação é de R$ 20,00. O lucro é de R$ 9,00 (20,00-10,00-1,00). Fez uma put, pagando um prêmio de R$ 1,00 para ter direito a um strike de R$ 10,00. No vencimento da opção, o preço à vista da ação é de R$ 3,00. O lucro é de R$ 6,00 (10,00-3,00-1,00).

O lançador tem como lucro máximo a opção.

Exemplo: prêmio da opção R$ 1,00. Vende uma call em que recebeu o prêmio de R$ 1,00. Se o titular não exercer a opção, ele tem lucro. Caso contrário, tem prejuízo. Vende uma put em que recebeu o prêmio de R$ 1,00. Se o titular não exercer a opção, ele tem lucro. Caso contrário, tem prejuízo.

Negociando prêmio.

Exemplo: você compra uma opção (seja call ou put) pagando pagando R$ 1,00 e vende essa opção (seja call ou put) por um prêmio de R$ 1,50. Dessa forma você obteve um lucro de R$ 0,50 pela operação. Caso houver prejuízo os players podem compensar em operações futuras em suas respectivas modalidades.

Finanças Descentralizadas e Criptoativos

CeFi x Defi

- **CeFi (Finanças Centralizadas):** Sistema financeiro tradicional, onde transações passam por bancos, corretoras e reguladores. Exemplo: PIX e SPI, que dependem do Banco Central para processar operações.

- **DeFi (Finanças Descentralizadas):** Ecossistema financeiro baseado em blockchain, eliminando intermediários e permitindo transações diretas entre usuários via contratos inteligentes.

Exemplo prático:

- **CeFi** → Fazer um pagamento via PIX: o dinheiro passa pelo Banco Central antes de chegar ao destinatário.
- **DeFi** → Enviar criptomoedas: a transação ocorre diretamente na blockchain, sem necessidade de bancos.

	Sistema Tradicional (CeFi)	Finanças Descentralizadas (DeFi)
Controle	Instituições Financeiras	Contratos Inteligentes
Intermediários	Necessário	Eliminados (peer to peer)
Segurança	Depende da empresa	Baseado em Blockchain
Privacidade	Identificação obrigatória	Anônimo/Pseudônimo
Transparência	Limitada	Total (registro público)
Taxas	Maiores	Menores
Regulação	Amplamente regulado	Pouca ou nenhuma
Velocidade	Pode ser lenta	Tende a ser rápida
Acessibilidade	Restrições regulatórias	Aberto a qualquer um

Blockchain e Criptomoedas

O que é Blockchain?

- Registro distribuído e imutável, onde transações são armazenadas em blocos conectados.
- Garante transparência e segurança sem precisar de um órgão central.

Exemplo fácil de entender: Pense em um livro de registros onde cada página contém transações. Esse livro existe em milhares de cópias e qualquer alteração precisa ser validada por todos.

O que são Criptomoedas?

- Ativos digitais descentralizados que usam blockchain para operar de forma segura e transparente.
- Não são emitidas por governos ou bancos centrais.
- Podem ser usadas como meio de pagamento, reserva de valor e unidade de conta.

Exemplos populares:

- Bitcoin (BTC) → Primeira criptomoeda, usada como reserva de valor.
- Ethereum (ETH) → Possui contratos inteligentes, permitindo aplicativos descentralizados.

Custódia de Criptomoedas: Segurança dos Ativos Digitais

As criptomoedas podem ser armazenadas de diferentes formas, com níveis variados de segurança.

Formas de Custódia

- Exchange (corretora);
- Hot Wallet (carteira quente)

Funciona como um aplicativo ou plataforma online onde suas criptomoedas ficam armazenadas. Essa conexão com a internet permite que você envie, receba e troque ativos digitais rapidamente, sem precisar de dispositivos extras.

Ex: Pensa no seu aplicativo de banco no celular. Você pode entrar a qualquer momento, fazer transferências, pagar contas e consultar seu saldo. Uma Hot Wallet funciona do mesmo jeito, mas para criptomoedas.

Como funciona?

1. Você baixa uma carteira digita;
2. Cria sua conta e recebe um endereço único (como um número de conta bancária);
3. Pode movimentar criptomoedas instantaneamente, pois a carteira já está conectada à rede blockchain.

Mas tem um risco!

Por estar sempre online, uma Hot Wallet pode ser alvo de hackers, assim como acontece com aplicativos de banco. Se alguém roubar sua chave privada (senha secreta da carteira), pode acessar e transferir seus fundos.

- **Cold Wallet (carteira fria)**

É uma carteira de criptomoedas que não está conectada à internet. Isso a torna muito mais segura contra hackers e ataques cibernéticos.

Pensa nela como um cofre digital onde você guarda suas criptomoedas longe do alcance de invasores.

Ordem de segurança (mais segura para menor):

Cold Wallet > Hot Wallet > Exchange

Tokenização de Ativos

- Processo de transformar ativos reais (imóveis, ações, obras de arte) em tokens digitais na blockchain.
- Permite a compra de frações de ativos, tornando investimentos mais acessíveis.

Exemplo prático:

- Imóvel tradicional: Para investir, seria necessário comprar um apartamento inteiro por R$ 500 mil.
- Tokenização: É possível comprar 1% do imóvel por R$ 5 mil, tornando o investimento viável para mais pessoas.

Benefícios da Tokenização

- Acessibilidade – Permite investir com valores menores;
- Liquidez – Facilita a compra e venda de frações do ativo;
- Transparência – Registros imutáveis na blockchain.

NFTs (Non-Fungible Tokens)

O que são NFTs?

- Tokens únicos e indivisíveis, registrados na blockchain.
- Diferente de criptomoedas, não são fungíveis (ou seja, um NFT não pode ser trocado por outro de igual valor, pois são únicos).

Exemplos de uso de NFTs

- Arte Digital → Artistas vendem obras digitais garantindo autenticidade.
- Itens de Jogos → Skins e personagens exclusivos em games.
- Ingressos Digitais → Tickets de eventos protegidos contra falsificação.
- Propriedade Digital → Músicas, documentos e terrenos virtuais registrados como NFTs.

ETFs de Criptoativos

O que são?

- Fundos negociados na bolsa que replicam o desempenho de criptomoedas.
- Alternativa para investidores que desejam exposição ao mercado cripto sem precisar comprar moedas diretamente.

Vantagens dos ETFs de Cripto

- Regulamentação – Segurança de um fundo regulamentado;
- Facilidade – Pode ser comprado via corretoras tradicionais;
- Diversificação – Expõe o investidor a diferentes criptomoedas.

Negociação e Tributação

- Negociados na B3 (Bolsa de Valores do Brasil);
- Swing Trade → IR de 15% sobre o lucro e 0,005% de retenção na fonte;
- Day Trade → IR de 20% sobre o lucro e 1% de retenção na fonte;
- Sem isenção para vendas abaixo de R$ 20 mil/mês para pessoa física;
- Pagamento via DARF até o último dia útil do mês seguinte à venda.

CVM 40 – Regulamentação de Criptoativos

O que é o Parecer CVM 40?

- Define quando um criptoativo é considerado um valor mobiliário e deve seguir regulamentação da CVM.

Quando um criptoativo é considerado um valor mobiliário?

- Quando representa digitalmente um ativo financeiro tradicional, como ações e cotas de fundos;
- Quando envolve captação de recursos com expectativa de retorno, baseado no esforço de terceiros (contrato de investimento coletivo).

Regras da CVM para criptoativos

- Ofertas públicas de tokens considerados valores mobiliários devem seguir normas da CVM;
- Empresas que fazem tokenização de ativos reais não precisam de aprovação prévia, mas podem estar sujeitas à regulação;
- Plataformas que operam criptoativos no Brasil devem seguir regras de transparência e governança;
- CVM não regula criptomoedas usadas apenas como meio de pagamento (ex: Bitcoin).

MÓDULO 4

Fundos de Investimento

Objetivo: verificar se o profissional possui o domínio dos conceitos sobre os Fundos, sua regulamentação, estrutura, forma de negociação e características.

NA PROVA: DE 7 A 14 QUESTÕES

Introdução a Fundos de Investimentos

Os fundos de investimento representam uma das formas mais populares de aplicar dinheiro no mercado financeiro. Eles funcionam como um “condomínio” de investidores, onde cada participante contribui com uma parcela do capital. Esse capital é então gerido por um profissional ou uma equipe, que decide como e onde investir, buscando a melhor rentabilidade possível dentro da estratégia do fundo.

Caraterísticas dos Fundos no geral

- Possui CNPJ próprio;
- Prestação de serviço fiduciária (confiança);
- Precisa de registro na CVM;
- Regras da gestão do fundo previstas em seu regulamento;
- Gestão profissional na escolha dos ativos da carteira do fundo.

Vantagens e desvantagens de investir via fundos

Vantagens

1. Diversificação: Fundos permitem a distribuição do capital em diferentes ativos, reduzindo riscos;
2. Gestão Profissional: Benefício de ter especialistas tomando decisões de investimento;
3. Acessibilidade: Mesmo com valores menores, é possível acessar mercados e ativos diversificados;
4. Praticidade: Facilidade na gestão do portfólio, pois o investidor não precisa escolher cada ativo individualmente.

Desvantagens

1. Custos: Incidência de taxas de administração e, em alguns casos, taxas de performance;
2. Menos Controle: O investidor não tem controle direto sobre as escolhas de investimentos específicos;
3. Riscos Associados: Riscos relacionados à gestão do fundo e ao desempenho dos ativos nele contidos;

Comparando com investimentos individuais como CDB, LCI, Debêntures, Ações etc., os fundos de investimento oferecem uma maneira mais prática e diversificada de investir, mas podem vir com custos adicionais e menor controle sobre as escolhas específicas de ativos. A escolha entre investimento individual e coletivo depende muito do perfil, conhecimento, e objetivos do investidor.

Fundos de Investimentos Financeiros - FIF

A política de investimento de um fundo é um documento que define os objetivos, estratégias e critérios de seleção de ativos do fundo. Ela é essencial para os investidores, pois fornece informações importantes sobre o fundo, como o seu perfil de risco e retorno, os ativos em que investe e as regras de administração.

A política de investimento deve definir as estratégias de investimento do fundo, como:

Alocação de ativos: definir a proporção de ativos de renda fixa e variável que o fundo irá investir;

Seleção de ativos: definir os critérios que serão utilizados para selecionar os ativos que o fundo irá investir;

A política de investimento deve definir os critérios que serão utilizados para selecionar os ativos que o fundo irá investir. Esses critérios podem ser baseados em fatores como:

Risco: o fundo pode investir em ativos de alto, médio ou baixo risco;
Retorno: o fundo pode investir em ativos que têm o potencial de gerar retornos altos, médios ou baixos.

Quanto a política de investimento, os fundos de investimento financeiro – FIF, se classificam em (Tipificação):

- Fundos de Investimento em Ações;
- Fundos de Investimento Cambial;
- Fundos de Investimento Multimercado; e Fundos de Investimento em Renda Fixa:
- Fundos de Investimento em Renda Fixa de Curto Prazo;
- Fundos de Investimento em Renda Fixa Referenciado;
- Fundos de Investimento em Renda Fixa da Dívida Externa;
- Fundos de Investimento em Renda Fixa Simples.
- Fundos Incentivados em Infraestrutura;
- Fundos destinados à Garantia de Locação Imobiliária.

Classes e Subclasses de Cotas

Classes de Cotas

1. Representam segmentos distintos dentro do mesmo fundo;
2. Cada classe tem patrimônio segregado e responsabilidades próprias;
3. Não alteram a categoria do fundo nem o tratamento tributário;
4. Cada classe possui um CNPJ próprio e direitos e obrigações específicos.

Subclasses de Cotas

1. Diferenciam-se por público-alvo, prazos, condições de aplicação, amortização e resgate, e taxas;
2. Não podem afetar ou vincular-se ao patrimônio de outra classe;
3. Facilitam a adaptação do fundo a diferentes perfis de investidores.

Cotas de fundos

As cotas em fundos de investimento são fundamentais para entender como se dá a participação e o ganho dos investidores nesses veículos. Vamos detalhar esse conceito com base na nova regulação.

Natureza das Cotas

1. Escriturais e Nominativas: As cotas são digitais e registradas em nome do investidor;
2. Frações do Patrimônio: Cada cota representa uma fração do patrimônio da classe de cotas do fundo;
3. Direitos e Obrigações: Conferem aos cotistas direitos e obrigações estabelecidos no regulamento do fundo.

Valor da Cota

Valor da cota = Patrimônio Líquido/ Qntd de Cotas

O valor da cota deve estar associado a classe ou subclasse que ela pertence, ou seja, para o cálculo do valor da cota de uma classe, utiliza-se o patrimônio líquido e a quantidade de cotas somente daquela classe em questão. O mesmo acontece com as subclasses.

Exemplo: Se uma classe de cotas tem um patrimônio líquido de R$ 10 milhões e 1 milhão de cotas, cada cota vale R$ 10.

O valor da cota é essencial para determinar tanto o valor do investimento inicial quanto o retorno do investimento ao longo do tempo. Esse cálculo fornece transparência e permite que o investidor acompanhe a performance de seu investimento.

Documentos e Informações Básicas

1. Regulamento Atualizado: Documento que rege o funcionamento do fundo;
2. Tributação Aplicável: Descrição dos impostos e outros encargos fiscais;
3. Política de Voto: Diretrizes sobre como o fundo exerce o direito de voto em assembleias.

Princípios de Divulgação de Informações

Abrangência e Equidade: Informações devem ser disponibilizadas de maneira ampla e justa a todos os cotistas;

Linguagem: As informações devem ser claras, objetivas e escritas em linguagem simples;

Atualização e Precisão: As informações devem ser atuais e precisas, sem garantir resultados ou isentar riscos.

Regulamento do Fundo

1. Prestadores de Serviços: Identificação e qualificação dos prestadores de serviços, incluindo registros na CVM;
2. Responsabilidades: Definição clara das responsabilidades dos prestadores de serviços;
3. Despesas e Rateio: Como as despesas comuns são divididas entre as classes de cotas;
4. Público-Alvo: Definição do perfil dos investidores a que se destina cada classe de cotas;
5. Taxas: Inclusão das taxas de administração, gestão e distribuição, bem como as de ingresso e saída, se houver;
6. Taxa máxima de custódia, expressa em percentual anual do patrimônio líquido da classe; (base 252 dias); e
7. Taxa de performance, se houver;
8. Lâmina atualizada, se aplicável;
9. Classe de cotas, se aplicável;
10. Demonstração de desempenho, se aplicável.

Especificações para Classes de Cotas

Categorias e Política de Investimentos: Conformidade com a categoria do fundo e detalhes da política de investimentos.

Regime da Classe: Se a classe é aberta ou fechada, e procedimentos de aplicação, resgate e liquidação.

Informações sobre Fatores ESG

- Expectativas e Metodologias: Como o fundo pretende gerar benefícios ambientais, sociais ou de governança e quais métodos segue;

- Certificação e Relatórios: Entidades responsáveis pela certificação ou pareceres e como os resultados serão divulgados.

Lâmina de Informações Básicas

O administrador de classe aberta que seja destinada ao público em geral deve elaborar lâmina de informações básicas e mantê-la atualizada.

1. Qualificação do fundo: Nome fantasia, da classe (se aplicável), CNPJ.;

2. Prestadores de serviços essenciais: Nome completo e CNPJ do Administrador e do Gestor;

3. Endereço Regulamento: Endereço eletrônico onde o regulamento encontra-se disponível;

4. Recomendação: “Antes de investir, compare a classe de cotas com outras classes da mesma categoria”;

5. Público Alvo: Descrição do público alvo e restrição (caso exista) no qual a classe de cotas é destinada. Exemplo: acompanhar o CDI; acompanhar o IBOVESPA; oferecer rentabilidade superior à do IBOVESPA;

6. Objetivos da classe de cotas: Descrição resumida dos objetivos do fundo;

7. Política de Investimento: Descrição resumida da política de investimento;

8. Limites de concentração: Limites permitidos para investimentos, exterior, derivativos, crédito privado etc;

9. Condições de Investimento: Aplicação Inicial, resgate, carência, conversão de cota, taxa de administração, performance, entrada, saída, taxa total de despesa entre outras;

10. Composição da Carteira: Ativos ou espécie de ativos que podem compor a carteira;

11. Riscos: classifica as carteiras de ativos que administra numa escala de 1 a 5, de acordo com o risco envolvido na estratégia de investimento de cada classe de cotas;

12. Histórico de Rentabilidade: Últimos 5 anos, quando possível, acompanhada com o benchmark, comparando em %. Mensal dos últimos 12 meses, acompanhar a frase “A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros”;

13. Serviço de atendimento ao cotista: Telefone, página na rede mundial de computadores, reclamações: [endereço eletrônico] [e demais canais disponíveis]

Quaisquer informações adicionais:

a) sejam acrescentadas ao final do documento;
b) não dificultem o entendimento das informações contidas na lâmina; e
c) sejam consistentes com o conteúdo da própria lâmina e do regulamento.

Termo de Adesão

Ao ingressar em um fundo de investimento, é fundamental que todo investidor compreenda o papel do termo de adesão e ciência de risco. Este documento é uma garantia de que o cotista está ciente de todas as condições, riscos e regulamentos que envolvem o investimento no fundo. Vamos detalhar os principais pontos relacionados a esse termo.

O que o Cotista Atesta:

1. Acesso ao Regulamento: Confirmação de que o cotista leu e teve acesso ao regulamento completo do fundo, incluindo anexos da classe e subclasse de cotas, se houver.
2. Consciência dos Riscos:

Fatores de Risco: Entendimento dos riscos específicos relacionados à classe e subclasse de cotas.

Ausência de Garantias: Reconhecimento de que não há garantias contra perdas potenciais.

Independência da CVM: Compreensão de que o registro do fundo pela CVM não é uma garantia de qualidade ou conformidade.

Chamadas de Capital: Quando aplicável, ciência de que podem ocorrer chamadas de capital.

Perdas Superiores ao Capital: Nos casos pertinentes, entendimento de que as estratégias de investimento podem levar a perdas maiores que o capital investido e que pode ser necessário aportar mais recursos.

Características do Termo de Adesão:

1. Extensão: O termo deve ser conciso, com no máximo 5.000 caracteres.
2. Clareza: Deve seguir princípios de clareza, simplicidade e objetividade.
3. Riscos: Identificação de até cinco principais fatores de risco da carteira de ativos.

Casos Específicos:

Reinvestimento: Se o cotista resgatar e reinvestir sem que haja mudanças no regulamento, não é necessário um novo termo de adesão.

Responsabilidade Ilimitada: Se o fundo não limitar a responsabilidade ao valor subscrito, o cotista deve estar ciente dos riscos de responsabilidade ilimitada.

O termo de adesão é uma declaração formal de que o investidor entende os termos do investimento e os riscos envolvidos. É essencial que os investidores leiam atentamente e compreendam plenamente este documento antes de investir em qualquer fundo.

Obs: o Fundo de Renda Fixa Simples não é obrigatório assinar o termo de adesão.

Regime Aberto e Fechado

Regime Aberto

Classe de cotas que permite que os cotistas possam solicitar o resgate de suas cotas a qualquer tempo.

O número de cotas dessa classe do fundo é variável, ou seja, quando um cotista aplica, novas cotas são geradas, e o administrador compra ativos para o fundo; quando um cotista resgata, suas cotas desaparecem, e o administrador é obrigado a vender ativos para pagar o resgate. Por esse motivo, as cotas de classes abertas são recomendadas para abrigar ativos com liquidez mais alta.

Regime Fechado

O cotista só pode resgatar suas cotas ao término do prazo de duração do fundo ou em virtude de sua eventual liquidação.

Ainda há a possibilidade de resgate dessas cotas caso haja deliberação nesse sentido por parte da assembleia geral dos cotistas ou haja essa previsão no regulamento do fundo. Esses fundos têm um prazo de vida predefinido e o cotista que aplicar em fundos com classe de regime fechado, somente recebe sua aplicação de volta após haver decorrido esse prazo, quando, então, o fundo é liquidado.

Classe de Cotas: Restritas, Exclusivas e Previdenciárias

Cotas Restritas (Reservadas)

Público-Alvo: Investidores qualificados e profissionais.

Particularidades: Empregados ou sócios dos prestadores de serviços essenciais do fundo e partes relacionadas podem ser cotistas, se houver autorização expressa.

Finalidade: Destinam-se a investidores com alto grau de conhecimento do mercado e capacidade de assumir riscos maiores.

Cotas Exclusivas

Público-Alvo: Um único investidor profissional, ou um grupo restrito de investidores com vínculos societários familiares ou interesses comuns indissociáveis.
Características: São fundos sob medida, criados para atender às necessidades específicas de investidores com objetivos de investimento alinhados.
Status: A classe exclusiva é tratada como um investidor profissional, o que implica acesso a investimentos mais sofisticados e riscos potencialmente maiores.

Cotas Previdenciárias

Público-Alvo: Entidades de previdência privada abertas ou fechadas, e regimes próprios de previdência social de qualquer esfera governamental.

Especificidade: São especializadas na aplicação de recursos destinados à formação de reservas de longo prazo para benefícios previdenciários.

Status: Assim como as cotas exclusivas, são consideradas investidor profissional, dada a natureza especializada e o montante significativo de recursos que administram.

Cada uma dessas classes de cotas é criada com o intuito de atender a perfis de investidores e objetivos específicos, levando em conta o nível de sofisticação e as necessidades particulares de cada grupo.

Prestação de Serviços

Os fundos de investimento contam com vários prestadores de serviços essenciais, cada um com papéis e responsabilidades distintas. Vamos explorar esses papéis e as alterações trazidas pela Instrução CVM 175.

Administrador

1. Responsável legal pelo fundo. Contrata todos os demais prestadores de serviços em conjunto com o Gestor;
2. Remunerado pelas taxas cobradas pelo fundo.

Gestor

1. Compra e venda dos ativos (Decisão);
2. Compartilha o risco com o Administrador;
3. O gestor é responsável pela observância dos limites de composição e concentração de carteira e de concentração em fatores de risco.

Custodiante

1. Guarda dos ativos;
2. Controle de cotas;
3. Acata ordens do Administrador e Gestor.

Distribuidor

1. Venda e oferta das cotas;
2. Precisa estar certificado.

Auditor Independente

1. Auditoria independente (mínimo uma por ano);
2. Exceção se o fundo tiver menos de 90 dias de vida,

COMO ERA NA CVM 555	COMO É NA CVM 175
Gestores eram contratados pelos administradores.	Gestores e administradores são ambos essenciais.
Administradores eram únicos responsáveis legais.	Responsabilidades compartilhadas na contratação.
Arranjo hierárquico entre gestores e administradores.	Acordo operacional entre gestores e administradores.

Impacto das Mudanças

1. Relação Administrador-Gestor: Antes, havia uma relação mais hierárquica, com o administrador no topo. Agora, ambos são vistos como igualmente importantes;
2. Contratação de Serviços: A seleção e contratação de outros prestadores de serviços do fundo agora é uma responsabilidade compartilhada entre gestor e administrador;
3. Acordo Operacional: Detalhes específicos dessa nova dinâmica são definidos em um acordo operacional, oferecendo maior flexibilidade e colaboração.

Responsabilidade Administrador + Gestor

Administrador	Gestor	Compartilhado
Administração do Fundo	Gestão do Fundo	Constituição do Fundo
Contratação do Custodiante e Auditor Independente	Contratação de Distribuidor e Agência de Rating.	Não divulgar fatos relevantes.
Divulgação de fatos relevantes	Observar os limites de Concentração da Carteira, executando teste de estresse e construção de plano para reenquadramento, quando necessário.	Gerenciamento de risco de liquidez.
Verificação de PL Negativo	Barreira de resgate e Side Pocket.	Resolução de Patrimônio Líquido Negativo e Liquidação do Fundo.

Assembleia

A Assembleia de Cotistas é um momento crucial na gestão de um fundo de investimento. Ela serve como o fórum para os cotistas exercerem seus direitos de voto em decisões importantes. A seguir estão os aspectos fundamentais das assembleias em fundos de investimento.

Motivos para convocar uma Assembleia

- Demonstrações Contábeis: Aprovação das contas e demonstrações financeiras do fundo;
- Mudança de Serviços Essenciais: Substituição ou alteração em prestadores de serviços fundamentais como o administrador ou gestor;
- Emissão de Novas Cotas: Decisão sobre a emissão de cotas em uma classe fechada;
- Movimentos Estratégicos: Deliberações sobre fusão, incorporação ou cisão do fundo;
- Alteração de Regulamento: Mudanças significativas nas regras do fundo.

Obs: Alterações que envolvam a diminuição de taxas de administração, performance ou gestão podem ser feitas sem a necessidade de uma assembleia

Convocação e Deliberação

- Periodicidade: A assembleia deve ser realizada, no mínimo, anualmente para discutir as demonstrações contábeis da classe de cotas;

- Antecedência: A convocação deve ser feita com, no mínimo, 10 dias de antecedência;

- No mínimo 15 dias após a divulgação das demonstrações contábeis: realização da assembleia;

Quem Pode Convocar: Além dos prestadores de serviços essenciais, cotistas ou grupo de cotistas que possuam pelo menos 5% do total de cotas emitidas podem solicitar a convocação.

Investimento por Conta e Ordem

Definição Simples: Quando um investidor decide investir em um fundo de investimento ou outro ativo financeiro, mas realiza a operação por intermédio de uma instituição financeira ou corretora, isso é conhecido como investimento por conta e ordem.

Como Funciona?

1. Decisão do Investidor: Escolhe em que quer investir.
2. Intermediário: Investidor passa a ordem para uma corretora ou banco.
3. Execução: A corretora/banco investe no produto escolhido em seu nome.

Por que usar?

1. Conveniência: Facilita o acesso a diversos investimentos sem necessidade de se relacionar diretamente com cada gestor de fundo ou emissor de títulos;
2. Diversificação: Permite diversificar investimentos com facilidade e rapidez;
3. Assistência: Corretoras e bancos podem oferecer suporte e aconselhamento.

Obrigações Legais na Conta e Ordem

Quando uma instituição financeira opera por conta e ordem de um investidor, ela assume uma série de responsabilidades legais e operacionais.

1. Assunção de Responsabilidades: A instituição assume todas as obrigações legais e operacionais relacionadas ao cliente e à operação de investimento;

2. Cadastramento e Identificação: Processo rigoroso de coleta de dados e identificação do cliente para atender às regulamentações de conhecimento do cliente (KYC);

3. Fornecimento de Documentação: Entrega dos regulamentos dos fundos, termos de adesão e documentos detalhando os riscos associados ao investimento;

4. Controle de Registros (PLD-FT): Manutenção de registros internos relacionados à prevenção à fraude e lavagem de dinheiro;

5. Comunicação com os Investidores: Notificação adequada aos investidores sobre eventos importantes, incluindo a convocação de assembleias de cotistas.

6. Obrigações Tributárias: Retenção e recolhimento dos tributos devidos em decorrência das operações realizadas por conta e ordem do investidor.

Aplicação e resgate nos fundos

Prevê regras e prazos para conversão em cotas, do recurso aplicado pelo investidor, assim como a conversão das cotas em dinheiro, no caso de solicitação de resgate.

Cotização = aplicação
Quando o cotista investe dinheiro no fundo e recebe a sua cota. (dinheiro começa a render)

Descotização = resgate
Quando o cotista solicita o resgate, o dinheiro segue se valorizando/desvalorizando até a cota voltar a ser dinheiro. O Administrador definirá o prazo para descotizar.

Cota de abertura

O preço da cota do fundo é conhecido no momento da abertura do mercado.
Obs: Fundos conservadores utilizam, por padrão, cota de abertura.

Cota de Fechamento

O preço da cota do fundo é conhecido no momento do fechamento do mercado.

Obs: Fundos arrojados utilizam, por padrão, cota de fechamento.

Prazos máximos

- Cotização: máximo D+1;
- Descotização: prazo máximo previsto no regulamento;

- Resgate: máximo D+5 contados a partir da descotização;

Obs: Multa de 0,5% ao dia, devido ao cotista pelo administrador, em caso de atraso no pagamento do resgate.

Performance do Fundo

Cotas que oferecem liquidez diárias devem ter seu valor divulgado diariamente;

Cotas que não oferecem liquidez diária podem ter seu valor divulgado de acordo a periodicidade de liquidez da cota;

A rentabilidade do fundo deve sempre estar acompanhada do benchmark;

Demonstrativo de desempenho deve ser divulgado anualmente, até o último dia útil de fevereiro;
Obs: cotas com menos de 12 meses não podem divulgar a sua rentabilidade

Demonstrações Contábeis

Anualmente deve ser divulgado as informações contábeis;

As demonstrações contábeis do fundo de investimento e de suas classes de cotas devem ser auditadas anualmente por auditor independente registrado na CVM;

A auditoria das demonstrações contábeis não é obrigatória para fundos e classes em atividade há menos de 90 (noventa) dias.

Fatos Relevantes

O administrador é obrigado a divulgar qualquer fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo, da classe ou aos ativos integrantes da carteira;

O fato relevante deve ser enviado aos cotistas, à CVM e a ANBIMA, além de estar disponível no site do administrador.

Fechamento dos Fundos para aplicação e resgate

Em casos excepcionais de iliquidez o administrador, o gestor ou ambos, de acordo com o disposto no regulamento, podem declarar o fechamento da classe de cotas para a realização de resgates.

Fechamento para Resgate

O fundo (ou cota) que for fechado para resgate deve ser fechado também para aplicação.

Fato Relevante

O fato relevante deve ser anunciando quando do fechamento e da reabertura.

Convocação de Assembleia

1. Se o fundo ficar fechado por mais de 5 dias úteis, o administrador deve convocar assembleia de cotistas;
2. Reabertura ou manutenção do fechamento para resgate;
3. Cisão (separar) do fundo ou da classe;
4. Liquidação (encerrar o fundo);
5. Desde que de comum acordo com os cotistas que terão as cotas resgatadas, manifestada na assembleia ou fora dela, resgate de cotas em ativos da classe.

Fechamento das Cotas para Aplicação

Os prestadores de serviços essenciais, quando necessário, ou ainda de acordo com seu “capacity” poderão fechar o fundo para novas aplicações;

O fechamento para novas aplicações deve se aplicar a novos e atuais cotistas.

Barreira de Resgates

O gestor pode, a seu critério e de acordo com parâmetros estabelecidos no regulamento, limitar os pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da classe, sem prejuízo do tratamento equitativo entre os cotistas.

Side Pocket

O Side Pocket é uma ferramenta usada por gestores de fundos de investimento para lidar com ativos que são difíceis de vender rapidamente, conhecidos como ativos ilíquidos. Vamos simplificar esse conceito para facilitar a compreensão.

Imagine que um fundo possui alguns ativos que são complicados de vender, especialmente em momentos de instabilidade no mercado. Para não ser forçado a vender esses ativos a preços baixos e prejudicar o fundo, o gestor pode usar a estratégia do Side Pocket.

Como Funciona:

1. Separação dos Ativos: O gestor separa os ativos ilíquidos do restante do patrimônio do fundo;

2. Criação de Nova Classe ou Subclasse: Esses ativos são usados para criar uma nova classe de cotas fechada ou uma subclasse dentro de uma classe já existente;

3. Preservação do Patrimônio: Isso ajuda a proteger o valor total do fundo, evitando vendas de emergência a preços desfavoráveis.

Quando é Usado:

1. Em situações de crise ou estresse no mercado;
2. Quando há ativos no fundo que não podem ser vendidos rapidamente sem perdas significativas.

Decisão do Gestor:

O gestor decide usar o Side Pocket com base em sua análise e responsabilidade.

Isso é uma alternativa a convocar uma assembleia de cotistas, que seria necessária se uma classe do fundo fosse fechada para resgates por mais de cinco dias úteis.

Obs: A cisão e criação do Side Pocket não devem resultar em aumento de custos para os investidores da classe original. Essa estratégia deve estar prevista no regulamento do fundo.

Gestão do Risco de liquidez

Refere-se ao processo de monitoramento e controle da capacidade do fundo de converter seus ativos em dinheiro rapidamente, garantindo que ele possa atender às solicitações de resgate dos investidores de forma eficiente e sem impacto significativo nos retornos.

A gestão do risco de liquidez da carteira do fundo de investimento deve ser realizada conjuntamente pelo gestor e o administrador.

Resgates Compulsórios

O Regulamento pode prever, ou a assembleia autorizar o resgate compulsório de cotas.

Política de investimento e Objetivo

O fundo deve descrever em seu regulamento os objetivos das classes de cotas que, necessariamente, estarão atrelados a um benchmark específico.

Todo fundo de investimento deve ter um Benchmark, que é um índice que serve de referência para comparar a rentabilidade relativa (% de rentabilidade do fundo em relação ao benchmark) e auxiliar o investidor em suas decisões, que as mesmas não sejam baseadas em apenas rentabilidade absoluta (o quanto o fundo rendeu).

O comportamento de um fundo em relação ao seu benchmark é o seu objetivo, que pode ser:

1. Gestão Passiva: os fundos passivos são aqueles que buscam acompanhar um determinado “benchmark” e, por essa razão, seus gestores têm menos liberdade na seleção de ativos.

2. Gestão Ativa: são considerados ativos aqueles em que o gestor atua buscando obter melhor desempenho, assumindo posições que julgue propícias para superar o seu “benchmark”.

Direitos dos Cotistas

Ao adquirir cotas de um fundo, o investidor está concordando com suas regras de funcionamento e passa a ter os mesmos direitos e deveres dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que possui.

Quais são esses direitos?

1. Receber o regulamento e lâmina de informações básicas do fundo;
2. Receber tratamento igualitário aos demais cotistas;
3. Ter acesso as demonstrações contábeis e de desempenho do fundo.\

Obrigações dos Cotistas

1. Dar ciência dos fatores de risco do fundo/cota e de que não há qualquer garantia ao investidor num fundo de investimento;
2. Dar ciência de que o registro do fundo na CVM não implica em garantia de veracidade das informações;
3. Se for o caso, dar ciência de que o fundo pode apresentar perdas superiores aos valores aportados pelo cotista;
4. Em caso de PL negativo, o cotista pode ser obrigado a aportar mais recursos no fundo.

Patrimônio Líquido Negativo

O Patrimônio Líquido Negativo ocorre quando as dívidas e obrigações de um fundo de investimento superam o valor total de seus ativos. É uma situação atípica e preocupante, pois indica que o fundo não tem recursos suficientes para cobrir suas responsabilidades.

Nessas situações situação obriga que o administrador elabore um plano de resolução — o que deve fazer em conjunto com o gestor.

Responsabilidade Limitada e Ilimitada dos Cotistas

Fundo Alavancado

É um veículo de investimento que utiliza estratégias de alavancagem, ou seja, o uso de capital emprestado, para ampliar o potencial de retorno, mas também aumentar o risco associado às aplicações.

Exemplo: Imagina que você aplicou R$ 1 mil no fundo ABC. Aconteceu uma situação que além do fundo perder o seu dinheiro todo, você foi obrigado a aportar mais dinheiro, para cobrir o PL negativo do fundo (fundo = comunhão de recursos), em caso de responsabilidade ilimitada.

Responsabilidade Ilimitada

O Regulamento pode prever que a responsabilidade do cotista é ilimitada. Neste caso, o investidor será obrigado a aportar recursos para fazer frente a eventuais prejuízos do fundo.

Responsabilidade Limitada

O regulamento pode prever que a responsabilidade do cotista é limitada ao valor por ele investido.

Obrigações do Administrador (Responsabilidade Limitada)

1. Fechar para resgates e não realizar amortização de cotas;
2. Não realizar novas subscrições de cotas;
3. Comunicar a existência do patrimônio líquido negativo ao gestor;
4. Divulgar fato relevante;
5. Cancelar os pedidos de resgate pendentes de conversão;
6. Apresentar, em até 20 dias, um plano de recuperação do PL negativo que conste, inclusive, as causas e circunstâncias do prejuízo;
7. Convocar assembleia para votação do plano de recuperação.

Exposição ao Risco de Capital

As classes poderão ficar expostas ao risco de capital quando realizarem operações em valor superior aos seus respectivos patrimônios líquidos. A resolução 175 da CVM estabelece limites máximos de exposição, conforme a seguir:

- Renda Fixa: 20%;
- Cambial e Ações: 40%;
- Multimercado: 70%.

Obs: % máxima que cada tipo de fundo pode usar do PL para alavancagem do fundo.

Remuneração do Fundo

Um fundo de investimento, como já sabemos, é uma prestação de serviço. Essa prestação de serviço, como qualquer outra, tem um custo. Este custo é apresentado nas formas de taxas.

Taxa de administração

- Taxa fixa (percentual pago pelos cotistas);
- Expressa ao ano e deduzida diariamente do PL do fundo;
- Calculado sobre o PL da classe e, portanto, afeta o valor da cota e não o número de cotas;
- A rentabilidade divulgada pelos fundos é sempre líquida de taxa de administração;
- É cobrada independente da rentabilidade do fundo.

Taxa de Ingresso: taxa paga pelo cotista ao patrimônio da classe ao aplicar recursos em uma classe de cotas.

Taxa de Saída: taxa paga pelo cotista ao patrimônio da classe ao resgatar recursos de uma classe de cotas.

Taxa de Distribuição de Cotas: Taxa cobrada do fundo, representativa do montante total para remuneração dos distribuidores.

Taxa de Gestão: Taxa cobrada do fundo para remunerar o gestor e os prestadores dos serviços por ele contratados e que não constituam encargos do fundo.

Acordo de Remuneração: Possibilidade de ter um rebate pago pela classe investida a classes investidoras com base na taxa de administração, performance ou gestão.

Taxa de performance

- Possibilidade de cobrança dessa taxa pelo gestor, percentual cobrado em razão do resultado positivo da classe;
-
- Percentual cobrado sobre o resultado do fundo que exceder 100% do benchmark;
- Apenas fundos ativos podem adotar essa taxa;
- Cobrança mínima semestral;
- Cobrada depois de todas as despesas e a taxa de administração do fundo;
- Linha d`agua: Metodologia da cobrança da taxa;

Tipificação de cotas dos fundos

As classes de cotas de fundos serão tipificadas de acordo com a composição da carteira e o risco dos ativos.

A CVM tipifica as cotas em 6 modalidades:

1. Renda Fixa: Aloca no mínimo 80% do PL do fundo em ativos de renda fixa;
2. Cambial: Aloca no mínimo 80% do PL do fundo em ativos cujo fator principal de risco seja o câmbio;
3. Multimercado: Aloca em diversos fatores de risco sem compromisso de % de PL;
4. Ações: Aloca no mínimo 67% do PL do fundo em ativos de renda variável;
5. Incentivados Infra estrutura: Aloca no mínimo 85% do PL do fundo em debêntures incentivadas;
6. Garantia de alocação imobiliária: Fundo destinado a oferecer garantia de alocação imobiliária.

Fundos de Renda Fixa

Fator de Risco Principal

Variação de Taxa de Juros e Índice de Preços: O principal fator de risco desses fundos é a variação nas taxas de juros e nos índices de preços, o que impacta diretamente o valor dos ativos de renda fixa.

Composição da Carteira

Alocação em Ativos de Renda Fixa: Pelo menos 80% da carteira deve ser composta por ativos relacionados diretamente ou sintetizados via derivativos ao fator de risco de renda fixa, como títulos públicos, títulos corporativos, debêntures, entre outros.

Taxa de Performance

Restrições: Geralmente, é vedada a cobrança de taxa de performance, exceto em situações específicas:

- Para subclasses de cotas exclusivamente destinadas a investidores qualificados;
- Quando a classe de cotas tem o compromisso de buscar o tratamento fiscal para fundos de longo prazo;
- Em classes tipificadas como “Renda Fixa – Dívida Externa”.

Resgate de Cotas

Liquidação no Mesmo Dia do Pedido: O regulamento pode estabelecer que o valor da cota para fins de resgate no mesmo dia seja calculado com base no patrimônio líquido do dia anterior, atualizado por um dia.

Exceções à Regra de Liquidação

Não aplicável para classes com compromisso de tratamento fiscal de longo prazo ou classes “Renda Fixa – Dívida Externa”.

As subclassificações dos Fundos de Investimento em Renda Fixa permitem aos investidores escolher estratégias que melhor atendam a seus objetivos de investimento e tolerância ao risco. Os fundos de Renda Fixa se subdividem em mais quatro tipos de fundos, são eles:

1. Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo;
2. Fundos de Renda Fixa Referenciados;

3. Fundos de Renda Fixa da Dívida Externa;
4. Fundos de Renda Fixa Simples.

Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo

Objetivo e Estratégia

Investimento em Ativos de Curto Prazo: O foco está em investimentos que oferecem menor risco e maior liquidez, ideal para investidores que buscam uma alternativa conservadora com horizonte de investimento de curto prazo.

Composição da Carteira

1. Títulos com Prazos Curtos: O fundo deve investir exclusivamente em títulos públicos ou privados com prazo máximo de 375 dias e prazo médio da carteira inferior a 60 dias;

2. Ativos de Baixo Risco de Crédito: Inclui títulos privados considerados de baixo risco pelo gestor;

3. ETFs Relacionados: ETFs que invistam em títulos semelhantes também são permitidos;

4. Operações Compromissada: Utilização de operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

Uso de Derivativos

Proteção da Carteira (Hedge): Derivativos podem ser utilizados, mas somente com o objetivo de proteger a carteira contra riscos.

Benefícios

- Menor Volatilidade: Estes fundos tendem a ter menor volatilidade em comparação com outras categorias de renda fixa;

- Liquidez: Ideal para investidores que podem necessitar de liquidez em um curto período.

Fundos de Renda Fixa Referenciado

Objetivo e Estratégia

- Replicação de Índice: O principal objetivo é investir em ativos que, direta ou indiretamente, acompanham o desempenho de um determinado índice de referência;
- Inclusão do Sufixo 'Referenciada': A denominação do fundo deve incluir o sufixo "Referenciada", seguido do nome do índice que o fundo busca replicar.

Composição da Carteira

Alocação em Ativos Seguros: No mínimo 80% do patrimônio líquido deve estar investido em ativos de baixo risco, tais como:

1. Títulos da dívida pública federal;
2. Ativos financeiros de renda fixa considerados de baixo risco de crédito;
3. ETFs que investem predominantemente nos ativos mencionados acima;
4. Acompanhar o Benchmark: pelo menos 95% do seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham, direta ou indiretamente, determinado índice de referência.

Uso de Derivativos

Hedge: A utilização de derivativos é restrita a operações com o objetivo de proteger (hedge) as posições detidas à vista, até o limite destas.

Benefícios

1. Correspondência com o Índice: Oferece uma forma eficiente de ganhar exposição ao desempenho de um índice específico;
2. Transparência e Previsibilidade: Facilita para os investidores entenderem a estratégia e os resultados esperados do fundo.

Fundos de Renda Fixa Dívida Externa

Objetivo e Estratégia

- Foco em Títulos da Dívida Externa: Investimento primário em títulos representativos da dívida externa do Brasil;

- Denominação 'Dívida Externa': A denominação do fundo deve incluir o sufixo "Dívida Externa".

Composição da Carteira

1. Alocação Mínima: No mínimo 80% do patrimônio líquido do fundo deve estar investido em títulos da dívida externa brasileira;

2. Custódia Internacional: Os títulos devem ser mantidos em contas de custódia no sistema Euroclear ou Clearstream Banking;

Gestão de Recursos Remanescentes

- Investimento em Derivativos: Os recursos restantes podem ser aplicados em derivativos no exterior ou no país, exclusivamente para fins de proteção (hedge) da carteira;

- Limites para Manutenção de Recursos: Limites específicos para a manutenção de recursos em depósitos, tanto no exterior quanto no país.

Restrições

1. Limites de Concentração: O total de emissão ou coobrigação de uma mesma entidade não pode exceder 10% do patrimônio líquido do fundo;

2. Proibição de Manutenção de Recursos no País: Com exceções específicas, os recursos captados pelo fundo não devem ser mantidos ou aplicados no Brasil.

Benefícios

1. Exposição à Moeda Estrangeira: Oferece aos investidores a oportunidade de diversificar suas carteiras com exposição a ativos denominados em moedas estrangeiras;

2. Potencial de Diversificação: A alocação em dívida externa pode oferecer diversificação em termos de risco de crédito e moeda.

Fundos de Renda Fixa Simples

Objetivo e Estratégia

Investimento Conservador: Destinado a oferecer uma opção de investimento simplificada e conservadora, priorizando a segurança e a previsibilidade dos retornos.

Composição da Carteira

Alocação em Ativos Seguros: O fundo deve alocar no mínimo 95% do patrimônio líquido em:

- Títulos da dívida pública federal;
- Títulos de renda fixa emitidos ou coobrigados por instituições financeiras com classificação de risco elevada;
- Operações compromissadas lastreadas em títulos da dívida pública ou títulos de instituições autorizadas pelo Banco Central.

Uso de Derivativos

Hedge: Permitido somente para operações de proteção da carteira, limitadas ao hedge.

Restrições

- Vedação de Taxa de Performance: Não é permitida a cobrança de taxa de performance, mesmo em casos de fundos com tratamento fiscal de longo prazo;
- Proibições Adicionais: Incluem a proibição de investimentos no exterior, concentração em créditos privados, transformação em classe fechada e mudanças de tipo.

Transparência e Acesso

Disponibilização Eletrônica de Informações: Todos os documentos e informações devem ser preferencialmente disponibilizados eletronicamente.

Comparação com a Taxa Selic: A performance da classe deve ser comparada com a performance da taxa Selic.

Exceções – Importante

Dispensa de Termo de Adesão e Verificação de Perfil: O ingresso na classe "Renda Fixa – Simples" é dispensado de recolher o termo de adesão e de verificar a adequação do investimento ao perfil do cliente.

Fundo de Crédito Privado

Um fundo de renda fixa que aloque mais da metade de seu PL em ativos de emissão privada está expondo o fundo a um risco de crédito maior e, por essa razão, deve constar em sua nomenclatura “Fundo de renda fixa crédito privado”. O Fundo de investimento que investe em ativos de crédito privado com percentual maior do que 50% de seu PL, deverá seguir as seguintes regras:

Na denominação do fundo, deverá constar a expressão “Crédito Privado”;

O regulamento, o formulário de informações complementares e o material de venda do fundo deverão conter, com destaque, alerta de que o fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo

Fundo de Investimento em Infraestrutura – FI-INFRA

Objetivo e Benefícios Tributários

Enquadramento no Regime Tributário da Lei 12.431/2011: Os FI-Infra visam se enquadrar no regime tributário estabelecido por essa lei, que oferece incentivos fiscais para investidores e financiamento de projetos de infraestrutura.

Benefícios para Cotistas: Devem ser informados sobre os benefícios tributários e as condições para sua manutenção.

Para que o cotista tenha beneficio fiscal, fundo deverá investir **no mínimo 85% do seu patrimônio em títulos** de renda fixa como debêntures incentivadas, CRI e semelhantes, conforme dispostos na lei 12.431/11.

Estrutura e Composição

- Condomínio Fechado ou Aberto: Podem ser constituídos como condomínios fechados ou abertos;

- Foco em Infraestrutura: A denominação deve incluir "Investimento em Infraestrutura" e pode especificar o segmento econômico de foco.

Transparência e Gestão de Risco

Divulgação e Gestão: Os gestores devem assegurar que as políticas de investimento e os limites de concentração sejam cumpridos e comunicados adequadamente aos investidores.

Fundo Destinado a Garantia de Locação Imobiliária

Finalidade e Estrutura

Garantia em Contratos de Locação: Estes fundos são criados com o propósito específico de permitir a cessão fiduciária de cotas como garantia para contratos de locação imobiliária.

Regime Aberto: Devem ser constituídos em regime aberto, com a restrição de que as cotas objeto de cessão fiduciária não pode ser resgatadas.

Cessão Fiduciária de Cotas

Procedimento de Cessão: A cessão fiduciária é realizada mediante requerimento do cotista cedente, acompanhado do termo de cessão e do contrato de locação.

Indisponibilidade das Cotas: As cotas cedidas tornam-se indisponíveis, inalienáveis e impenhoráveis.

Direito de Voto: O cotista-cedente geralmente mantém o direito de voto em assembleias, a menos que haja disposição contrária.
Comunicação e Execução Extrajudicial

Comunicações aos Cotistas: Tanto o cotista-cedente quanto o proprietário fiduciário devem receber todas as comunicações referentes às cotas.
Procedimentos de Execução: O regulamento do fundo deve estabelecer procedimentos para a execução extrajudicial das cotas cedidas.

Fusão, Incorporação e Cisão

Restrições de Operações: Fusão, incorporação e cisão de fundos com esta finalidade são permitidas apenas sob certas condições, como a manutenção da finalidade de garantia de locação imobiliária.

Cessão Fiduciária em Outros FIFs

Possibilidade de Cessão em Outros FIFs: A cessão fiduciária de cotas também é permitida em FIFs que não são exclusivamente destinados à garantia de locação imobiliária.

Fundo de Ações

Objetivos e Estratégias

Os FIAs têm como principal objetivo proporcionar aos investidores uma exposição ao mercado de ações, buscando capturar o crescimento econômico e a valorização de empresas listadas em bolsa.

Eles são adequados para investidores que buscam maior potencial de retorno e estão dispostos a aceitar um nível mais elevado de risco associado às flutuações do mercado de ações.

Composição do Patrimônio

O patrimônio líquido do FIA deve ser composto de, no mínimo, 67% de ativos relacionados ao mercado de ações, que incluem:

- Ações e certificados de depósito de ações listados em mercados organizados;
- Bônus e recibos de subscrição também listados em mercados organizados;
- Cotas de outros FIAs;
- ETFs de ações;
- BDRs de ações e BDRs de ETFs de ações.

Gestão de Liquidez

Os recursos que excedem a alocação mínima em ativos de ações podem ser aplicados em outras modalidades de ativos financeiros destinados à gestão de liquidez do fundo.

Concentração por Emissor

Investimentos em ativos de ações não estão sujeitos a limites de concentração por emissor, o que permite ao gestor do fundo a liberdade de concentrar investimentos em empresas que considerem promissoras, desde que haja previsão no regulamento do fundo e alerta no termo de adesão para os cotistas sobre o risco de concentração.

Segmento de Mercado de Acesso

Os FIAs podem investir em ações de empresas listadas em segmentos de mercado de acesso que promovam práticas diferenciadas de governança

corporativa. Essas classes devem usar a designação "Ações – Mercado de Acesso" em seus nomes.

Fundo Cambial

Fator de Risco Principal

Variação Cambial: O principal fator de risco destes fundos é a variação de preços de moeda estrangeira ou do cupom cambial. Isso significa que o desempenho do fundo está diretamente ligado às mudanças nas taxas de câmbio.

Composição da Carteira

Ativos Relacionados ao Câmbio: Para estar em conformidade com a regulamentação, pelo menos 80% da carteira deve ser composta por ativos que tenham relação direta com moedas estrangeiras ou que repliquem a variação cambial por meio de derivativos.

Estratégia de Investimento

Diversificação: Investir em fundos cambiais permite aos investidores diversificar seus portfólios, mitigando riscos associados às variações cambiais.

Hedge: Para aqueles com obrigações ou ativos em moeda estrangeira, os fundos cambiais podem servir como proteção (hedge) contra a volatilidade do câmbio.

Especulação: Os mais aventureiros podem utilizar os fundos cambiais para especular sobre as tendências das moedas, buscando rentabilidade nas diferenças de preço.

Quem Deve Investir

Investidores com Exposição Internacional: Ideal para quem possui investimentos ou despesas em moeda estrangeira.

Proteção Contra a Volatilidade do Real: Uma opção para aqueles que desejam proteger seu capital contra a desvalorização da moeda local.

Especuladores de Câmbio: Para quem deseja especular sobre movimentos futuros nas taxas de câmbio sem a necessidade de operações de câmbio tradicionais.

Fundo Multimercado

Estratégia de Investimento

Diversificação de Fatores de Risco: Os Fundos Multimercado são caracterizados pela política de investimento que envolve diversos fatores de risco, sem se concentrar especificamente em nenhum deles.

Flexibilidade: Esta categoria de fundo tem a liberdade de alterar suas alocações entre diferentes tipos de ativos conforme as condições de mercado e as perspectivas do gestor.

Regras de Alocação

Sem Limites Rígidos de Concentração: Os investimentos em ativos normalmente associados a fundos de ações não estão sujeitos a limites de concentração por emissor, desde que isso esteja previsto no regulamento e informado no termo de adesão.

Benefícios

Potencial de Melhor Ajuste ao Risco-Retorno: Devido à sua natureza flexível, os Fundos Multimercado podem se adaptar a diferentes cenários de mercado, buscando um equilíbrio entre risco e retorno.

Adequado para Diversos Perfis de Investidores: Tanto os investidores conservadores quanto os mais agressivos podem encontrar opções dentro desta categoria que atendam às suas necessidades de investimento.

Riscos

Exposição a Múltiplos Fatores de Risco: Enquanto a diversificação pode ajudar a mitigar riscos, também expõe o fundo a uma variedade de fatores de mercado.

Potencial de Concentração em Poucos Emissores: A flexibilidade de alocação pode levar a uma concentração em ativos de poucos emissores, aumentando o risco.

Resumo dos fundos:

CVM 175	Composição da Carteira
Fundo de Renda Fixa	Investe no mínimo 80% do PL do fundo em ativos de renda fixa
Fundo Renda Fixa de Curto Prazo	Títulos de curto prazo, até 375 dias prazo de vencimento e prazo médio de carteira menor de 60 dias
Fundo Renda Fixa Referenciada	Mínimo 95% do PL do fundo em ativos alinhados a um benchmark
Fundo Renda Fixa Dívida Externa	Mínimo 80% do PL do fundo em títulos do governo de dívida externa
Fundo Renda Fixa Simples	Mínimo 95% do PL do fundo em títulos públicos federais
Fundo Cambial	Investe no mínimo 80% do PL do fundo em ativos que sejam indexados a variação cambial
Fundo Multimercado	Não existe regra para concentração de ativos no fundo
Fundo de Ações	Investe no mínimo 67% do PL do fundo em ações ou ativos que deviram de ações(BDR, subscrição,etc)
Fundos Infraestrutura	Ativos relacionados à Infraestrutura. Mínimo 85% do PL do fundo em ativos incentivados (debêntures incentivadas,etc)
Fundo Garantia de Locação Imobiliária	Cotas cedidas como garantia em locações

Marcação a Mercado ou Apreçamento de Ativos

Marcar a Mercado é precificar um ativo no mercado pelo seu preço atual ou apreçamento dos ativos. Nada mais é do que precificar um ativo no mercado pelo seu preço atual. O preço de um ativo é determinado por vários fatores, por exemplo:

- Oferta e demanda;
- Risco assumido pelo investidor ao comprar o ativo;
- Facilidade de vender esse ativo no mercado secundário.

Quando um investidor compra um ativo é importante que ele consiga acompanhar a evolução de preços deste ativo em função dos fatores que foram citados acima. Então, não podemos esquecer que marcar mercado é encontrar o valor presente de um ativo no mercado financeiro.

O uso desse mecanismo nos fundos tem como objetivo evitar que haja transferência de riqueza de um cotista para outro. Ou seja, permite que um cotista saiba, ao aplicar, se um fundo está caro ou barato.

Limites por Modalidade e Emissor (FIF)

Existem limites de aplicação por emissor dos papéis que precisam ser considerados de forma objetiva. Os fundos podem investir no máximo 20% do patrimônio em ativos emitidos por uma mesma instituição financeira. No caso de empresas de capital aberto e outros fundos, o limite é de até 10% do patrimônio, e de 5% para os demais emissores. Não há limite para títulos públicos federais.

Limites por Emissor:

- 100% do Governo Federal;
- 20% em IF autorizada a funcionar pelo BACEN;
- 10% quando o emissor for companhia aberta ou sociedade de propósito específico;
- 5% quando Pessoa física ou Empresa de Capital Fechado

Limites por Modalidade de Ativos (FIF)

Em complemento à modalidade por emissor, a CVM limita concentração em modalidade de ativos.

O conjunto dos seguintes ativos possui o limite de 20%:

- Cotas de FIF destinado a investidor qualificado;
- Cotas de FII;
- Cotas de FIDC;
- Certificado de recebíveis.

O conjunto dos seguintes ativos possui o limite de 40%:

- Cotas de FIF destinado a investidor qualificado;
- Cotas de FII;
- Cotas de FIDC;
- Certificado de recebíveis.

Obs: Se os ativos tiverem formador de mercado.

O conjunto dos seguintes ativos possui o limite de 15%:

- Cotas de FIP 15%;
- Cotas de FIAGRO.

O conjunto dos seguintes ativos possui o limite de 25%:

- Cotas de FIP 15%;
- Cotas de FIAGRO.

Obs: Se os ativos tiverem formador de mercado.

O conjunto dos seguintes ativos possui o limite de 10%:

- Título de contrato de investimento coletivo;
- CBIO e crédito de carbono;
- Criptoativos.

O conjunto dos seguintes ativos possui o limite de 100%:

- Valores mobiliários autorizados pela CVM;
- Títulos de emissão bancária;
- Títulos emissão do Governo Federal;
- Ouro, desde que negociado em mercado organizado.

Responsabilidade sobre o enquadramento

Manter o enquadramento: GESTOR;

Caso o fundo permaneça desenquadrado por mais de 10 dias úteis consecutivos, o ADMINISTRADOR, deve reportar à CVM e informar o plano de reenquadramento.

Enquadramento Inicial

60 dias cotas abertas;
180 dias cotas fechadas.

FII – Fundo Imobiliário

O FII é uma comunhão de recursos de vários investidores para aplicação no mercado imobiliário. Essa união permite que o investidor consiga entrar em um fundo até mesmo com poucos recursos, pois ele vai investir o valor proporcional que tem através da compra de cotas.

Os recursos captados pelo fundo são utilizados para comprar participações em shoppings, lajes corporativas, prédios comerciais, centros logísticos e outros papéis do mercado financeiro, sempre atrelados ao mercado imobiliário. O administrador do fundo e sua equipe de gestão de imóveis são pessoas que possuem conhecimento no setor e farão tudo de forma profissional.

Outra vantagem do fundo é que, se você investe em um imóvel diretamente e precisa de um pouco do dinheiro ali investido, muitas vezes vai precisar esperar meses ou anos para que a venda seja concretizada. Com o fundo imobiliário, se você precisa apenas de uma parte do valor investido, é só vender o número de cotas proporcional ao valor, e sem burocracias.

Regras importantes dos FIIs para a sua prova:

São fundos fechados que podem ter duração determinada ou indeterminada;
Devem distribuir, no mínimo, 95% do lucro auferido, apurados segundo o regime de caixa;

Uma vez constituído e autorizado o funcionamento do fundo, admite-se que 25% de seu patrimônio, no máximo e temporariamente, seja investido em cotas de FI e/ou em títulos de renda fixa;

Essa parcela pode ser maior se expressamente autorizada pela CVM, mediante justificativa do administrador do fundo;

É vedado ao fundo operar em mercados futuros ou de opções.

Tributação em FII

Em caso de ganho de capital devido a valorização de cotas, temos a seguinte tributação:

Alíquota: 20% para PF e PJ. OBS: As PJs isentas (ex.: igreja, ongs, etc) não pagam este imposto;

Compensação de perdas: perdas incorridas na alienação de cotas de FII só pode ser compensadas com ganhos auferidos na alienação de cotas de fundo da mesma espécie;

Responsável pelo recolhimento do IR via DARF: investidor.

Em caso de distribuição de renda proveniente de aluguel, há uma regra que garante isenção a investidor PF. Aquele aluguel (rendimento), que é dividido entre todos os cotistas mensalmente, é isento de imposto de renda.

A isenção no recebimento dos dividendos em FII para PF é valida atendendo os 3 critérios:

1. O cotista dever possuir menos que 10% das cotas;
2. O fundo tem que ser negociado em mercado organizado (Bolsa de Valores ou Mercado de Balcão Organizado);
3. O Fundo deve possuir mais que 100 cotistas.

ETF – Exchanged Traded Funds

Exchange Traded Fund (ETF) é um fundo de investimento em índice, com cotas negociáveis somente em bolsa. O ETF busca obter desempenho semelhante à performance de um determinado índice de mercado e, para tanto, sua carteira replica a composição desse índice.

Isso significa que ao investir em um ETF você está investindo, ao mesmo tempo, em uma carteira de ações de diferentes companhias.

Exemplos:

BOVA11 – Ibovespa
BRAX11 – IBrX-100
SMAL11 – Small Cap
PIBB11 – IBrX-50

Fundo que deve manter 95%, no mínimo, de seu patrimônio aplicado em valores mobiliários ou ativos de renda variável autorizados pela CVM, na proporção em que estes integram o índice de referência, ou em posições compradas o mercado futuro do índice de referência, de forma a refletira a variação da rentabilidade de tal índice.

Características:

- Fundo Aberto;
- Negociado em Bolsa de Valores;
- Fundo passivo que busca replicar um índice de mercado;
- Regras especificas para integralização e resgate;
- Não são aceitos índices cuja metodologia completa de seu cálculo não seja disponibilizada de forma gratuita e publicamente pela internet;
- Os dividendos pagos pelas ações do ETF de renda variável são automaticamente reaplicados no próprio ETF;
- Lote padrão: 1 cota;
- Sem come cotas

Proibições em ETF

- Classes alavancadas;
- Estratégia inversa, que visem refletir um desempenho oposto àquele do índice de referência;
- Operações sintéticas, que visem refletir o desempenho do índice de referência por meio de contratos derivativos;
- Cobrança de taxa de performance.

Tributação ETF

Renda Variável: 15% swing trade e 20% day trade, via DARF;
Renda Fixa: Tabela regressiva ETF de renda fixa, recolhido na fonte.

PRAZO DA ETF	ALÍQUOTA
Igual ou inferior a 180 dias	25%
Entre 181 e 720 dias	20%
Superior a 720 dias	15%

Obs: A Alíquota do investidor segue o PMRC (Prazo médio de repactuação da carteira). Então a faixa da alíquota que o investidor pagará depende do PMRC da carteira e não do prazo do investidor no fundo. Diferentemente de outras aplicações.

FIDC – Fundo de Investimentos em Direito Creditórios

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é um tipo de aplicação em que a maior parte dos recursos é destinada à aquisição de direitos creditórios. Os direitos creditórios vêm dos créditos que uma empresa tem a receber, como duplicatas, cheques, contratos de aluguel e outros. O direito de recebimento desses créditos é negociável, quer dizer, a empresa o cede a terceiros e isso é feito por meio de um FIDC.

Características:

- Cotas do tipo aberta ou fechada;
- Somente as cotas sêniores podem ser ofertadas ao investidor “comum”;
- As cotas subordinadas podem ser subscritas apenas por investidores qualificados ou profissionais;
- Cotas destinadas ao investidor comum podem apresentar carência máxima de 180 dias;
- O FIDC deve ter, no mínimo, 50% de seu patrimônio em direitos creditórios;
- A classe destinada a aquisição de cotas de FIDCS, deve ter, no mínimo, 67% do PL em cotas de FIDCS;
- Não há valor mínimo para aplicação;
- Imposto de Renda conforme tabela regressiva (22,5% a 15% de acordo com o prazo).

Benefícios

Para quem cede: diminuição dos riscos e "liberação de espaço no balanço“

Para as empresas: mais liquidez no mercado de crédito.

Para os investidores: uma alternativa de investimento que tende a oferecer maior rentabilidade do que a renda fixa tradicional.

Tipos de cotas

- Cota Sênior: aquela que não se subordina às demais para efeito de amortização e resgate;

- Cota Mezanino: Também chamada de subordinada preferencial, se subordinam no resgate, e nos pagamentos de juros e amortizações em relação às cotas seniores, mas têm prioridade em relação à Subordinada;

Cota Subordinada: aquela que se subordina à cota sênior.

Obs: FIDC no mínimo tem que ter cota sênior e subordinada.

Riscos

O principal risco para o investidor é a carteira de recebíveis.

Prestadores de Serviços Essenciais

O administrador deve contratar serviço de registro de direitos creditórios, custódia, guarda da documentação que constitui o lastro;

O gestor pode contratar consultoria especializada e agente de cobrança.

FIP – Fundo de investimento em participações

Fundos de Investimento em Participação (FIP) foram criados para se investir ativamente através da compra de participações em empresas ou empreendimentos específicos. E quanto a sua estrutura podemos pontuar:

Características:

- Constituídos sob a forma de condomínio FECHADO;
- Não há aplicação mínima;
- Composição mínima de 90% do PL em: ações, debêntures simples, bônus de subscrição, outros títulos de valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações;
- Limitado a 33% do PL em ativos no exterior;
- O acesso às aplicações em FIP é restrito a investidores qualificados.

O fundo deverá participar do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.

Classificação de FIP

FIP - Capital Semente: voltado para aquisição de participações em companhias com receita bruta atual de até 20 milhões;

Essa empresa está dispensada de seguir as práticas de Governança Corporativa (pequena).

FIP - Empresas Emergentes: voltado para aquisição de participações em companhias com receita bruta anual de até 400 milhões;

FIP - Infraestrutura e PD: Investir em projetos de energia, transporte, água e saneamento básico, irrigação e outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal;

FIP - Multiestratégia: Não há regra de concentração e pode alocar em empresas que se enquadram em mais de uma categoria.

Tributação em FIP: A tributação nesse fundo obedece a regra da renda variável, tendo, portanto, alíquota única de 15% cobrada somente no resgate.

Carteira Administrada

Uma “carteira administrada**” é um serviço de investimento oferecido por instituições financeiras**, como bancos ou corretoras, onde um gestor profissional ou uma equipe de gestores gerencia os investimentos em nome do cliente. O funcionamento envolve alguns passos-chave:

1. Contratação do Serviço: O investidor contrata o serviço de uma carteira administrada através de uma instituição financeira que oferece esse tipo de serviço;

2. Perfil do Investidor: O gestor ou a equipe responsável pela carteira avalia o perfil do investidor, considerando fatores como tolerância a riscos, objetivos financeiros e horizonte de investimento;

3. Elaboração da Estratégia: Com base no perfil do investidor, o gestor elabora uma estratégia de investimento, escolhendo os ativos (como ações, títulos, fundos de investimento) que comporão a carteira;

4. Gestão Ativa: O gestor faz a gestão ativa dos ativos, o que inclui comprar e vender ativos, realocar recursos e ajustar a estratégia conforme as condições de mercado e as necessidades do investidor.

5. Relatórios e Comunicação: O investidor recebe relatórios periódicos sobre o desempenho da carteira e pode ter reuniões ou comunicações

regulares com o gestor para discutir a estratégia e quaisquer ajustes necessários;

6. Taxas e Custos: Geralmente, há taxas associadas a este serviço, como taxa de administração e, em alguns casos, taxa de performance, que é cobrada quando o gestor consegue um rendimento acima de um determinado benchmark.

Este serviço é adequado para investidores que preferem delegar as decisões de investimento a profissionais, seja por falta de tempo, conhecimento específico ou interesse em gerenciar os próprios investimentos.

É importante notar que, como em qualquer investimento, existem riscos envolvidos e não há garantia de rentabilidade.

Tipos de Gestão

- **Gestão discricionária**: permite-lhe delegar a gestão da totalidade ou de parte dos seus ativos a uma equipe profissional e experiente;

- **Gestão não discricionária**: mesmo que um fundo ou recursos de uma carteira sejam administrados por terceiros, o investidor é o gestor dos recursos, tomando todas as decisões de acordo com a sua vontade.

Carteira Administrada x Fundo de Investimento

Carteira administrada: para quem tem maior volume de recursos e menos tempo disponível. Se você é um investidor com um volume considerável de recursos para investir, mas não possui tempo hábil para monitorar seus investimentos no mercado de forma regular, uma boa opção são as carteiras administradas. O investimento varia de corretora para corretora e de banco para banco, mas, em geral, o mínimo vai de R$ 300 mil a R$ 1 milhão.

Outro ponto positivo das carteiras administradas é que, por conta da grande quantia envolvida na operação, existe uma liberdade maior de diversificação dos investimentos, o que aumenta as possibilidades de ganhos: “dependendo da quantia que o investidor possui, nós conseguimos alocar uma parte na renda fixa, outra parte em ações defensivas, outra parte em ações blue chips, outra parte em oportunidades do mercado”.

Fundos de Investimento: para quem tem menos recursos e mais familiaridade com o mercado. Se você é um investidor que possui um volume de recursos mais reduzido, mas que tem uma maior familiaridade com o mercado financeiro, então, a opção mais indicada é o fundo de investimento.

Atualmente, existem diversas de opções de fundos para investir, atraentes para aqueles investidores que já investem individualmente, mas desejam ampliar seus ganhos nos médio e longo prazos.

Tributação e IOF nos Fundos

Os rendimentos auferidos em fundos de investimentos estarão sujeitos à cobrança de imposto de renda e, em alguns casos, ao imposto sobre operações financeiras, o IOF.

Quais fundos estão sujeitos ao IOF no resgate (fonte)?

Renda Fixa, Cambial e Multimercado.

Imposto sobre Operações Financeiras - IOF em Fundos de Investimentos

Dias	Alíquota	Dias	Alíquota	Dias	Alíquota
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	22	26%
3	90%	13	56%	23	23%
4	86%	14	53%	24	20%
5	83%	15	50%	25	16%
6	80%	16	46%	26	13%
7	76%	17	43%	27	10%
8	73%	18	40%	28	06%
9	70%	19	36%	29	03%
10	66%	20	33%	30	00%

Tributação em Fundos de Investimentos Financeiros – IR

Os rendimentos auferidos em fundos de investimentos estarão sujeitos à cobrança de imposto de renda e, em alguns casos, ao imposto sobre operações financeiras, o IOF.

Quais fundos estão sujeitos a cobrança de IR no resgate (fonte)?

- Renda Fixa, Cambial, Multimercados, FIDCS, Ações, FIP e FI de Infra estrutura.

Tributação em Fundos de Investimentos Financeiros – IR

Ações: Alíquota única de 15%;
FI de Infra estrutura: PF isento e PJ 15%;

Renda Fixa, Cambial, Multimercado e FIDC: Seguem a tabela regressiva

Tabela regressiva imposto de renda	
Prazo do investimento	**Alíquota de IR**
Até 180 dias	22,50%
181 até 360 dias	20,00%
361 até 720 dias	17,50%
Acima de 720 dias	15,00%

Quem recolhe? Administrador do fundo.

Longo Prazo: Carteira de títulos que tenha prazo médio SUPERIOR a 365 dias;
Curto Prazo: Carteira de títulos que tenha prazo médio IGUAL ou INFERIOR a 365 dias.

Longo Prazo:

Tabela regressiva imposto de renda	
Prazo do investimento	**Alíquota de IR**
Até 180 dias	22,50%
181 até 360 dias	20,00%
361 até 720 dias	17,50%
Acima de 720 dias	15,00%

Curto Prazo:

Tabela regressiva imposto de renda	
Prazo do investimento	**Alíquota de IR**
Até 180 dias	22,50%
181 até 360 dias	20,00%

A receita federal enxerga os fundos como:

1. Longo Prazo: Carteira de títulos que tenha prazo médio SUPERIOR a 365 dias - tabela regressiva completa;

2. Curto Prazo: Carteira de títulos que tenha prazo médio IGUAL ou INFERIOR a 365 dias – tabela regressiva reduzida;

3. Renda Variável: Investe predominantemente em ações – 15%;

4. Infra Estrutura: Investe em debêntures incentivadas – PF isento e PJ 15%.

Come Cotas

Os fundos de renda fixa, multimercados e cambial antecipam semestralmente a cobrança de IR dos investidores. Os investidores ficam no fundo por prazo indeterminado, mas os ativos dentro do fundo possuem um prazo de vencimento, por isso existe a antecipação.

O Come Cotas incide nos últimos dias úteis de MAIO E NOVEMBRO. Existe ainda, a diferença de Come Cotas para fundos de curto prazo e longo prazo. sendo elas:

Curto Prazo → 20%
Longo Prazo → 15% (Receita Federal considera 365 dias).

Compensação de Perdas

As perdas apuradas em um cotas de fundos de investimento podem ser compensadas em aplicações realizadas no futuro no mesmo ou em outro fundo de investimento. A compensação pode ser realizada em fundo de mesma natureza tributária e mesmo administrador.

- Longo Prazo = Longo Prazo;
- Curto Prazo = Curto Prazo;
- Renda variável = Renda variável;
- FII = FII (investidor faz sozinho)
- ETF = ETF

1. ETF de RV: pode ser apurado com os demais ganhos ou prejuízos em bolsa de valores com ações, opções, termo e futuros;

2. ETF de RF: pode ser apurado em outros ETFs de Renda fixa.

Obs: o Administrador do Fundo que faz, porém não é obrigatório.

Código de Administração e Gestão de Recurso de Terceiros

Glossário informativo:

Administração fiduciária: Gestão de recursos de terceiros, enfatizando a atuação no melhor interesse dos investidores;

Apreçamento: Processo de determinação do valor de mercado dos ativos de uma carteira;

Ativos: Bens, direitos e investimentos que podem ser adquiridos por veículos de investimento;

Barreiras aos resgates: Mecanismo para limitar resgates em um fundo sob condições específicas;

Classe aberta: Tipo de fundo que permite aos investidores solicitar resgates a qualquer momento;

Classe fechada: Tipo de fundo onde o resgate de cotas não é permitido;

Classe: Categoria de cotas de um fundo, com patrimônio e direitos próprios;

Gestão de patrimônio financeiro: Administração personalizada do patrimônio de investidores, focada em atender suas metas financeiras;

Risco de capital: Risco de o patrimônio líquido do fundo tornar-se negativo devido a investimentos;

Side pocket: Subclasse destinada a ativos ilíquidos em um fundo.;

Subclasse: Categoria dentro de uma classe de fundo, com características específicas.

Introdução ao Código

O Código de Administração de Recursos de Terceiros da ANBIMA é um importante instrumento de autorregulação do mercado financeiro brasileiro. Ele estabelece princípios e regras que visam promover a transparência, a segurança e a eficiência na administração de recursos de terceiros.

O Código tem por objetivo estabelecer princípios e regras para a administração de recursos de terceiros, visando promover, principalmente:

1. A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas nos mercados financeiro e de capitais;
2. A concorrência leal;
3. A padronização de seus procedimentos;

4. A maior qualidade e disponibilidade de informações, especialmente por meio do envio de dados à ANBIMA pelas instituições participantes;
5. A elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas de mercado.

Abrangência: destina às instituições participantes que desempenham o exercício profissional de administração fiduciária, gestão de recursos de terceiros e/ou gestão de patrimônio financeiro.

Obrigações das instituições participantes

1. Observar os princípios e regras estabelecidos no Código;
2. Assegurar que o Código seja também observado por todos os integrantes de seu grupo econômico que estejam autorizados, no Brasil, a desempenhar o exercício profissional de administração fiduciária, gestão de recursos de terceiros e/ou gestão de patrimônio financeiro;
3. Enviar à ANBIMA os dados e informações exigidos pelo Código.

Isenções do Código

1. Clubes de investimento, conforme definidos pela regulação;
2. Gestores de recursos de terceiros pessoa física;
3. Gestores de recursos que não possuam registro como tal na CVM com base em dispensa específica da regulação aplicável;
4. e Fundos de investimento cujo patrimônio líquido seja composto, exclusivamente, por recursos próprios do gestor de recursos e/ou, no caso de instituições financeiras, de seu grupo econômico, de acordo com a dispensa concedida pelo regulador a cada instituição.

Responsabilidade do Administrador e Gestor

O código estabelece responsabilidades claras para administradores e gestores, incluindo a correta precificação de ativos (apressamento), a gestão eficaz de riscos de mercado e liquidez, e a fiscalização rigorosa dos prestadores de serviço envolvidos na gestão dos fundos.

Política de Concentração

O código define políticas claras sobre a concentração de investimentos, incluindo limitações para investimentos no exterior, em um único emissor e em créditos privados. Estas políticas visam a diversificação do portfólio e a mitigação de riscos.

Administração Fiduciária

A administração fiduciária em veículos de investimento é um processo abrangente que envolve diversas responsabilidades cruciais para garantir a eficiência e conformidade do fundo com as normas vigentes. O administrador fiduciário desempenha um papel central neste processo, assegurando que tudo funcione de acordo com as regras estabelecidas.

Funções Principais do Administrador Fiduciário:

Administração e Divulgação: A principal tarefa é gerenciar os veículos de investimento de forma eficaz, assegurando também que todas as informações importantes sejam divulgadas de maneira transparente para os investidores;

Controladoria de Ativos e Passivos: O administrador tem a responsabilidade de supervisionar os ativos e passivos do fundo. Isso inclui garantir que os investimentos realizados e as obrigações financeiras estejam em equilíbrio e alinhados com os objetivos do fundo;

Avaliação de Ativos (Apreçamento): É fundamental avaliar corretamente os ativos do fundo. Esta tarefa envolve determinar o valor justo dos ativos, um processo crucial para assegurar a transparência e precisão do valor do fundo;

Cumprimento de Limites e Condições: O administrador verifica se o gestor de recursos está seguindo as regras e condições definidas tanto pela regulamentação vigente quanto pelos documentos do fundo, incluindo a aderência aos preços de mercado;

Gestão de Risco de Liquidez: Junto com o gestor de recursos, o administrador gerencia o risco de liquidez do fundo. Isso significa assegurar que o fundo tenha liquidez suficiente para cumprir suas obrigações financeiras, especialmente em situações de mercado adversas.

Além disso, é recomendável que o administrador siga as diretrizes da ANBIMA para a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, bem como ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa. Essas práticas são fundamentais para manter a integridade e a confiabilidade do mercado financeiro.

Gestão de Recursos

A gestão de recursos de terceiros é uma atividade chave no setor financeiro, regida por diretrizes claras para assegurar a eficiência, transparência e conformidade com as normas estabelecidas. Esta função é essencialmente a gestão profissional dos ativos que compõem as carteiras dos veículos de investimento, respeitando os termos estabelecidos nos documentos desses veículos, no Código ANBIMA e nas Regras e Procedimentos – ART, além da regulação vigente.

Principais Aspectos da Gestão de Recursos de Terceiros:

Qualificação do Gestor de Recursos: O gestor deve ter um diretor responsável pela gestão de recursos, devidamente habilitado pela CVM. Além disso, os profissionais com poder discricionário de investimento e desinvestimento devem possuir certificações apropriadas, como CFG, CGA ou CGE;

Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo: Recomenda-se que o gestor siga as diretrizes da ANBIMA para a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, bem como ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa (PLD/FTP);

Controle e Monitoramento de Operações: Estabelecer procedimentos para monitorar as operações realizadas entre os veículos de investimento sob sua gestão, visando mitigar conflitos de interesse e garantir a equidade entre os veículos.

Responsabilidade do Gestor de Recursos:

Responsabilidade	Descrição detalhada
Decisão de investimento de desinvestimento	Responsável por tomar decisões conforme a política de investimento do veículo, incluindo assinatura de contratos e documentos relativos à negociação de ativos.
Alocação e Rateio de Ordens	Gerenciamento da alocação e do rateio de ordens de compra e venda de ativos, bem como outras modalidades operacionais, quando aplicável.
Comunicação de Informações	Envio das informações relativas às operações das carteiras dos veículos de investimento ao administrador fiduciário ou a terceiros contratados para essa atividade.
Enquadramento e Precificação	Assegurar o enquadramento da carteira do veículo aos limites de investimento e compatibilidade dos preços praticados com os preços de mercado.
Gestão de Risco	Inclui a gestão dos riscos dos veículos de investimento, como o risco de liquidez, em conjunto com o administrador fiduciário, seguindo os acordos estabelecidos.
Conformidade e Propósitos Econômicos	Garantir que as operações sejam compatíveis com os documentos dos veículos de investimento e estejam em consonância com os princípios gerais de conduta do código ANBIMA.
Gestão de Crédito Privado	Responsável pela gestão do crédito da carteira dos veículos de investimento, devendo adotar controles para a realização da análise e monitoramento dos ativos de crédito privado e riscos de crédito associados.

Gestão de Liquidez

Políticas e Procedimentos de Liquidez: O gestor de recursos, juntamente com o administrador fiduciário, deve estabelecer políticas, procedimentos e controles internos para gerenciar o risco de liquidez dos veículos de investimento.

Mecanismos em Casos de Iliquidez: Podem incluir o fechamento dos veículos para resgates, a criação de Side pockets (separação de ativos ilíquidos) e a instituição de barreiras aos resgates.

Limites de Composição e concentração na carteira

Enquadramento aos Limites: O gestor deve manter as carteiras dos veículos de investimento enquadradas nos limites de composição e concentração, além de exposição ao risco de capital, conforme as regras estabelecidas nos documentos dos veículos e na regulação vigente.

Apreçamento

Metodologia de Apreçamento: Instituições responsáveis pelo apreçamento dos ativos devem adotar uma metodologia adequada para evitar a transferência de riqueza entre os investidores e para garantir transparência.

Princípios do Apreçamento:

- Comprometimento: Garantir que os preços reflitam o valor justo dos ativos, utilizando dados observáveis sempre que possível;
- Equidade: Tratamento equitativo dos investidores no processo de apreçamento;
- Objetividade: Uso de preços ou fatores de fontes externas e independentes;
- Consistência: Aplicação uniforme de preços e procedimentos para o mesmo ativo, independentemente de onde esteja alocado.

Exposição ao Risco de Capital

Operações com Risco de Capital: As classes de veículos de investimento podem se expor ao risco de capital ao realizarem operações em valor superior ao seu patrimônio líquido, dentro dos limites estabelecidos na política de investimento.

Monitoramento e Controle: O risco deve ser monitorado e controlado com base nas Regras e Procedimentos – ART e na regulação vigente.
Responsabilidade dos Cotistas

Limitação de Responsabilidade: O anexo – classe do fundo pode limitar a responsabilidade do cotista ao valor subscrito por ele. Se não houver essa

limitação, os cotistas podem ser responsáveis por um eventual patrimônio líquido negativo da classe.

Carteiras Administradas

Definição e Regulação: Carteira administrada é um serviço profissional de gestão de recursos regulado pela Resolução CVM 21. Nesse serviço, o gestor de recursos é contratado pelo investidor para negociar e realizar operações com ativos em nome do investidor.

Empréstimos em Nome da Classe: Administradores e gestores podem contrair empréstimos em nome da classe para cobrir o inadimplemento de cotistas ou para lidar com um patrimônio líquido negativo da classe, respeitando as Regras e Procedimentos – ART.

Critério ASG

Fundo pode ser classificado pela ANBIMA, conforme investimentos em ESG em:

FUNDO ESG: Fundos de investimento sustentável, ou seja, que possuem engajamento e ativismo na pauta ESG como objetivo principal e levam o sufixo IS no nome.

FUNDO RELACIONADO ESG: Fundos que integram questões ESG em sua gestão, mas não têm o investimento sustentável como objetivo principal.

DEMAIS FUNDOS: Fundos que não integram questões ESG em sua gestão.

Modalidades de Investimentos

Vamos apresentar as modalidades de investimento mencionadas nos capítulos do Código ANBIMA em uma tabela:

Modalidade	Descrição
Ativos no exterior	Os veículos de investimento podem adquirir ativos no exterior que tenham a mesma natureza econômica dos ativos no Brasil, inclusive por meio de fundos ou veículos baseados no exterior.
Criptoativos	Permitido o investimento em criptoativos, seja de forma direta ou indiretamente.
Créditos de carbono e CBIO	Possibilidade de investir em créditos de carbono e/ou créditos de descarbonização (CBIO), tanto diretamente quanto indiretamente.
Investimentos de Crowdfunding	Os veículos podem investir em ativos emitidos por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo (crowdfunding).
Ativos Sustentáveis	Gestores podem identificar seus veículos como de investimento sustentável ou que integram questões ESG (Ambiental, Social e Governança).
Classificação de Fundos	Os fundos são classificados conforme seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira, com base em uma classificação desenvolvida pela ANBIMA.

Classificação dos Fundos

Os fundos devem ser classificados de acordo com:

- Objetivos;
- Políticas de investimento;
- Composição da carteira.

Com base em classificação a ser desenvolvida pela ANBIMA que tem como objetivo separar e identificar os fundos, de acordo com as suas respectivas estratégias e principais fatores de risco.

Tributação nos Fundos de Investimento

Resumo:

FUNDOS	IR	ONDE?	IOF	Come Cotas
Fundo de Renda Fixa	Tabela regressiva IR	Recolhido pelo ADM do fundo	Tabela Regressiva IOF	Curto Prazo: 20% Longo Prazo: 15%
Fundo Multimercado	Tabela regressiva IR	Recolhido pelo ADM do fundo	Tabela Regressiva IOF	
Fundo Cambial	Tabela regressiva IR	Recolhido pelo ADM do fundo	Tabela Regressiva IOF	
Fundo de Ações	15%	Recolhido pelo ADM do fundo	Isento	N possui
Fundo Infra	PF isento e PJ 15%	Recolhido pelo ADM do fundo	Isento	N possui
FIDC	Tabela regressiva IR	Recolhido pelo ADM do fundo	Tabela Regressiva IOF	N possui
ETF RV	15%	DARF	Isento	N possui
FIP	15%	Recolhido pelo ADM do fundo	Isento	N possui
FII	20%	DARF	Isento	N possui

Distribuição do Patrimônio Líquido nos Fundos

Resumo:

FUNDOS	% PL MÍNIMO	OBS
Fundo RF Simples	95%	Em TPF`s ou privados de baixo risco
Fundo de Índice (ETF)	95%	Em ativos que integram o índice a fim de refletir a variação de rentab. Ex: BOVA11
Fundo dos Fundo	95%	Em cotas de fundos da mesma classe
	5%	Em TPF`s, renda fixa e operações compromissadas
Fundo Referenciado	95%	Em ativos que acompanham o índice
	80%	Em TPF`s ou privados de baixo risco
FIP	90%	Em ações, debêntures simples e outros representativos de empresas em desenvolvimento
Fundo Renda Fixa	80%	Em ativos de renda fixa
Fundo Dívida Externa	80%	Em dívida externa na União
Fundo Cambial	80%	Em moeda estrangeira ou cupom cambial
Fundo de Ações	67%	Em ações ou ligado a ações
Fundo Infra	85%	Em títulos de renda fixa como debêntures incentivadas, CRI e semelhantes, conforme dispostos na lei 12.431/11
Fundo de Crédito Privado	50%	Em ativos de crédito privado
FIDC	50%	Em ativos de direito creditório
FII	25%	Máximo e temporariamente em cotas de FII ou títulos de RF.
Fundo Multimercado	-	Não há limite para alocação de classe de ativos.

MÓDULO 5

Produtos de Previdência Complementar

Objetivo: verificar se o profissional possui o domínio dos principais conceitos sobre os produtos de previdência complementar, aspectos de venda dos produtos e sua adequação ao tipo de plano e perfil.

NA PROVA: DE 7 A 10 QUESTÕES

Previdência Social x Previdência Privada: Avaliando a necessidade do cliente

Previdência Social - INSS

A Previdência Social **é um seguro que garante a renda do contribuinte e de sua família em casos de doença, acidente, gravidez, prisão, morte e velhice.**

Ele oferece vários benefícios que, juntos, garantem tranquilidade quanto ao presente e em relação ao futuro, assegurando um rendimento seguro.

Na Previdência Social, a contribuição é obrigatória por lei para os trabalhadores que fazem parte do sistema formal de emprego.

O modelo da Previdência Social brasileira adota o regime de repartição simples, que funciona em regime de caixa. Nesse caso, as contribuições dos trabalhadores ativos são utilizadas para o pagamento dos benefícios dos aposentados, pensionistas e demais segurados do INSS. Em suma: o trabalhador ativo financia o trabalhador aposentado.

O regime de repartição simples teria um equilíbrio se a quantidade de trabalhadores ativos fosse maior do que a quantidade de trabalhadores inativos, mas devido ao crescimento demográfico (aumento de estimativa de vida e menor índice de natalidade) do Brasil, o desequilíbrio entre as contribuições e o pagamento de benefícios tem aumentado ano após ano.

Essa é uma das razões pela qual o trabalhador precisa de sua orientação na hora de escolher uma previdência complementar.

Regime Geral da Previdência Social (RGPS)

O Regime Geral da Previdência Social (RGPS) tem suas políticas elaboradas pela Secretaria de Previdência do Ministério da Economia e executadas pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) — autarquia federal também vinculada ao Ministério da Economia.

Este regime possui caráter contributivo e de filiação obrigatória. Dentre os contribuintes encontram-se os empregadores, empregados assalariados, domésticos, autônomos, contribuintes individuais e trabalhadores rurais.

Regime Próprio da Previdência Social (RPPS)

O Regime de Previdência dos Servidores Públicos, denominado Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) tem suas políticas elaboradas e executadas pela Secretaria de Previdência do Ministério da Economia.

Trata-se de um tipo de previdência pública voltada, especificamente, para os servidores públicos titulares de um cargo efetivo. Isto é, aos servidores concursados (inativos ou não), além dos seus dependentes.

É importante destacar que, neste caso, cada estado terá o seu regime, assim como os municípios e a própria união.

As fontes de recursos da Previdência Social

O INSS **arrecada recursos** para pagar os aposentados, pensionistas e outros segurados de **três fontes**:

1. **Da contribuição dos trabalhadores** (como citamos na introdução deste capítulo).
2. **Dos empregadores** — As empresas que contratam funcionários sob o regime CLT devem contribuir mensalmente junto de seus colaboradores.
3. **Impostos** — Estes vêm da CSLL (Contribuição Sobre a Lucro Líquido das empresas), COFINS (Contribuição sobre a renda bruta das empresas), e da contribuição sobre a renda líquida dos concursos e prognósticos (sorteios de Mega Sena e afins).

Os Segurados do Obrigatórios

- **Empregado**: Trabalhadores sob o regime de CLT;
- **Trabalhador avulso**: Trabalhador que presta serviço a diversas empresas e sindicatos, sem vínculo de emprego;
- **Empregado doméstico**: Profissional que presta serviços na casa de outra pessoa ou família, desde que essa atividade não tenha fins lucrativos para o empregador;
- **Contribuinte individual**: Todos aqueles que trabalham por conta própria.

Segurado Especial

- Produtor Rural;
- Pescador artesanal ou a esse assemelhados;
- Cônjugue ou companheiro bem como filho maior de 16 anos de idade;
- Índio reconhecido pela FUNAI.

Segurado Facultativo

Todas as pessoas com mais de 16 anos, que não possuem renda própria, mas decidem contribuir para a Previdência Social.

Os benefícios da previdência social

O INSS oferece alguns benefícios aos seus contribuintes, conforme veremos abaixo.

Salário Maternidade: se você é mãe e deu à luz um bebê enquanto estava trabalhando, você sabe do que estou falando. O Salário maternidade é uma renda temporária paga a mãe que acabou de ter filho para que ela possa recuperar se e acompanhar os primeiros meses do crescimento do filho.

Auxilio doença/auxilio acidente: uma renda mensal temporária para o trabalhador que, devido a alguma doença grave ou acidente, está impossibilitado de exercer suas atividades laborais.

Pensão por morte: um pagamento feito ao dependente do segurado que falecer ou, em caso de desaparecimento, ter sua morte declarada judicialmente.

Auxílio reclusão: pago aos dependentes do segurado que esteja preso em regime fechado ou semiaberto.

Salário família: valor pago ao empregado de baixa renda, inclusive doméstico, e ao trabalhador avulso, de acordo com o número de filhos.

Aposentadoria: esse é o mais conhecido pagamento feito pelo INSS. Um pagamento realizado mensalmente ao trabalhador que cumpriu um período de contribuições e está elegível a receber. É uma renda vitalícia. A aposentadoria paga pelo INSS tem um limite de R$ 5.531,31 e é exatamente por ter esse limite que o contribuinte deve procurar uma previdência complementar. Seu

papel, como profissional certificado, é orientar o investidor/ contribuinte nessa escolha.

Previdência Complementar

A Previdência Privada (também chamada de Complementar), por sua vez, é particular e serve como um complemento do INSS. Ela é opcional, e você retira todo o valor investido somado aos rendimentos no final, ao se aposentar. Ou seja, é uma reserva pessoal investida no mercado financeiro, sem teto de recebimento, dependente apenas do valor contribuído durante os anos.

O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao Regime Geral de Previdência Social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, regulado por lei complementar.

SUSEP E CNSP

CNSP - Conselho Nacional de Seguros Privados, é o órgão normativo que dita as normas para a área de previdência complementar aberta.

Em outras palavras, o CNSP é o principal órgão normativo desses mercados. Já a SUSEP é o órgão executor das normas que foram estabelecidas pelo CNSP.

A autoridade que supervisiona o mercado de previdência complementar aberta e seguros privados é a SUSEP.

VGBL x PGBL

O VGBL e o PGBL são os dois principais produtos de previdência privada do país**. A principal diferença entre os dois é que o PGBL cobra imposto de renda sobre todo o valor acumulado (dinheiro investido + rendimento), enquanto o VGBL cobra somente sobre o rendimento.**

O ponto a ser explorado com o cliente é o tempo que ele está disposto a ficar no plano de previdência. Em planos mais longos, o PGBL muitas vezes oferece mais vantagens. O VGBL costuma ser mais vantajoso a curto e médio prazo.

VGBL

O VGBL, ou Vida Gerador de Benefício Livre, **é aconselhável para aqueles que não têm renda tributável, já que não é dedutível do Imposto de Renda**.

Nele, porém, ainda que seja necessário o pagamento de IR sobre o ganho de capital, é preciso pagá-lo somente sobre o rendimento na hora do resgate.

Ex: Se você investiu 1000 reais e ao final do ano tiver 1200 reais, o IR será abatido do valor de 200 reais.

PGBL

O PGBL — Plano Gerador de Benefício Livre **— é mais vantajoso para aqueles que fazem a declaração do imposto de renda pelo formulário completo. O PG, como é chamado no mercado, permite que o contribuinte deduza até 12% de sua base de cálculo de IR por meio de sua declaração de ajuste anual.**

Na prática, isso significa que o investidor/contribuinte deixa de pagar IR no dia de hoje para investir essa parcela de seu rendimento mensal que “sobrou”, e pagar IR lá na frente, quando houver o recebimento do resgate.

Diferente de todas as modalidades de investimentos estudadas até aqui, o PGBL é tributado na fonte sobre as contribuições e sobre os rendimentos.

Isto é, quando o contribuinte receber o rendimento, será tributado inclusive sobre o que ele contribuiu. No exemplo que demos em VGBL, onde o valor final de aporte + rendimento foi de 1.200 reais, o IR seria cobrado em cima deste valor total de 1.200.

Regras do PGBL

O titular do plano deve estar contribuindo para o regime geral (INSS) ou outra previdência oficial, ou ainda, estar aposentado pelo INSS.

Caso o plano esteja em nome dos dependentes, como mulher ou filhos acima de 16 anos, eles terão de contribuir para o INSS para que o responsável pelo investimento possa fazer a dedução.

Já os dependentes menores de 16 anos ficam livres dessa exigência, uma vez que estão abaixo da idade mínima permitida para o trabalho sob o regime da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), que prevê a contribuição obrigatória para um regime de Previdência Social.

Esse plano é indicado para aqueles que têm como deduzir as contribuições da base de cálculo do seu IR. Ou seja, fazem a Declaração Anual de Ajuste do Imposto de Renda da Pessoa Física usando o formulário completo e têm renda bruta (tributável) suficiente para absorver esse desconto, que é limitado em 12% da renda.

Custos da Previdência

Taxa de Carregamento

O plano de previdência, naturalmente, tem suas despesas. Elas são repassadas ao contribuinte por meio de taxas. A primeira taxa que vamos abordar aqui é a taxa de carregamento.

Essa taxa corresponde às despesas administrativas das instituições financeiras com pessoal, emissão de documentos e lucro. Pode ser cobrada do contribuinte na entrada, na saída ou na portabilidade, até mesmo na entrada e/ou na saída de um mesmo investimento

Ex.: 2% na entrada e 2% na saída.

É importante saber que a taxa de carregamento só pode ser cobrada sobre o valor aplicado (aporte) e nunca sobre o rendimento.

Portanto, quando uma EAPC cobrar a taxa de carregamento na saída, o valor aplicado do rendimento deve estar bem claro para que a cobrança seja feita somente sobre o principal.

A regra para essa cobrança é que seja de no máximo 10%, mas as EAPC podem cobrar qualquer percentual, desde que seja respeitado esse limite. Além dessa flexibilidade, a taxa de carregamento pode ser cobrada de forma flexível para “premiar” investidores com maior volume de recursos ou mais tempo de contribuição.

Taxa de Administração

Essa cobrança é semelhante à que ocorre nos fundos de investimentos. **Uma taxa fixa expressa ao ano e cobrada sobre o valor total do patrimônio** da EAPC. Um valor anual para que o administrador continue fazendo o seu bom trabalho.

Taxa de Performance

A regra aqui é a mesma. A grosso modo, trata-se de, um percentual cobrado pelo gestor do fundo sobre o resultado que superar o benchmark (índice de referência) do fundo.

O plano de previdência em si cobra apenas a taxa de carregamento. No entanto, como vimos agora há pouco, também existe a taxa de administração e a taxa de performance. É aqui que devemos nos atentar.

Essas duas últimas taxas são cobradas pelo FIE, ou seja, é o fundo que tem a prerrogativa de cobrar. Agora, é claro que todos estes custos são repassados ao contribuinte do plano.

Benefícios da Previdência Complementar

Uma característica importante sobre as EAPC é que o contribuinte pode receber todo o saldo acumulado de uma única vez, ou receber em forma de renda mensal.

Vamos entender um pouco melhor as maneiras que o contribuinte pode receber o saldo acumulado em uma EAPC:

1. **Resgate**: o participante poderá solicitar, independentemente do número de contribuições pagas, o resgate parcial ou total de recursos aplicados. Isso, porém, somente após o cumprimento do período de carência, que deverá estar entre 60 (sessenta) dias e 60 (sessenta) meses, de acordo com o estabelecido no regulamento do plano. Para resgates parciais, o prazo de carência estará compreendido entre 60 (sessenta) dias e 6 (seis) meses. Para planos destinados a proponentes qualificados, o prazo mínimo de carência será de 180 (cento e oitenta) dias.

2. **Renda por sobrevivência**: renda a ser paga ao participante do plano que sobreviver ao prazo contratado, geralmente chamada de aposentadoria. Em renda por sobrevivência, temos algumas formas:

- **Resgate total ou parcial**: quando o contribuinte resolve sacar os recursos acumulados no plano.
- **Renda vitalícia**: neste caso, o contribuinte vai receber uma renda mensal até seu último dia de vida.

- **Renda vitalícia conversível ao cônjuge**: aqui o contribuinte vai receber uma renda mensal até seu último dia de vida e, em caso de falecimento, essa renda será repassada ao companheiro ou companheira.
- **Renda mensal vitalícia reversível ao beneficiário indicado**: renda paga mensalmente ao participante e que, em caso de seu falecimento durante o recebimento do benefício, é revertida de forma vitalícia ao beneficiário indicado.
- **Renda vitalícia conversível ao cônjuge e continuidade aos filhos**: neste caso, o beneficio será revertido ao cônjuge ou companheiro após o seu falecimento. Na falta destes é reversível temporariamente ao(s) filho(s) menor (ou menores) até que completem a idade constante do regulamento.
- **Renda vitalícia com prazo mínimo garantido**: o contribuinte vai receber uma renda até seu último dia de vida, no entanto terá um prazo mínimo garantido.

Ex.: Se o contribuinte tiver uma renda vitalícia com prazo mínimo garantido de 8 anos e faleça antes destes 8 anos, seus beneficiários receberão até completar 8 anos da contratação.

- **Renda mensal temporária**: neste caso o contribuinte estabelece, junto à administradora de sua previdência, um prazo para o recebimento. No caso de seu falecimento ou com o fim do prazo contratado (o que ocorrer primeiro), o benefício é automaticamente cessado.
- **Renda mensal por prazo certo**: renda mensal paga ao contribuinte no período determinado por ele. No caso de seu falecimento durante o período de recebimento, as parcelas restantes da renda serão pagas ao beneficiário indicado.

O contribuinte pode, ainda, contratar um pecúlio para seu plano. Ele trará alguns benefícios para o contribuinte ou beneficiários. Entenda os casos:

- **Renda por invalidez**: renda a ser paga ao participante em decorrênciad e sua invalidez total e permanente ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no plano.
- **Pensão por morte**: renda a ser paga ao(s)beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do Participante ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no Plano.
- **Pecúlio por morte**: importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do participante ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no Plano.
- **Pecúlio por invalidez**: importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao próprio participante, em decorrência de sua invalidez total e

permanente ocorrida durante o período de cobertura e após cumprido o período de carência estabelecido no Plano.

Diferimento

O Diferimento é a fase em que o contribuinte aporta os seus recursos no Plano de Previdência Complementar. Ou seja, é o período decorrido entre a data de início de vigência do plano e a de concessão do benefício contratado.

A primeira coisa que precisamos destacar é: **não existe regra quanto ao valor que deve ser aportado. O contribuinte é livre para pactuar qualquer valor**.

Outro aspecto importante é que não entra em inventário. Normalmente, quando alguém falece, é muito comum que os bens dessa pessoa entrem em inventário. Ou seja, será analisado tudo que essa pessoa deixou de bens e dívidas para então decidir como será feita a partilha (divisão) desses bens entre os herdeiros legais.

Em resumo, o dinheiro alocado em um Plano de Previdência Complementar na fase de Diferimento não entra em inventário. Quando um cliente contrata um plano de previdência, fica a seu critério escolher quem serão os beneficiários, ou até mesmo não fazer esta escolha e, consequentemente, deixar para os herdeiros legais.

Em outras palavras, todo o saldo do plano é pago aos beneficiários ou herdeiros legais, sem passar por inventário.

Portabilidade

Os planos de previdência permitem portabilidades entre administradores**. O contribuinte é livre para migrar seus recursos entre instituições sem a necessidade de resgatar o recurso em uma para só então aplicar na outra.**

Existem dois tipos de portabilidade:

1. **Portabilidade externa**: migração de plano de previdência entre instituições;

2. **Portabilidade interna**: migração entre planos administrados pela mesma instituição financeira, também chamada de transferência entre planos.

Os planos de Previdência Complementar abertos possuem regra própria quanto à tributação dos rendimentos (VGBL) ou contribuição mais rendimento (PGBL).

É importante destacar que a portabilidade só é permitida de PGBL para PGBL e VGBL para VGBL.

Riscos da Previdência

O primeiro é o Risco de Mercado existente na fase de diferimento, isto porque a partir do momento em que se aloca recursos em um plano de previdência, esse plano aplica o dinheiro em um Fundo Especialmente Constituído que, por sua vez, compra os ativos no mercado financeiro (CDB, TPFs, ações, etc). Assim sendo, a partir do momento que o preço desses ativos muda, o valor da cota será afetado, e consequentemente a performance do fundo.

Outro aspecto muito importante e que precisamos entender é o Risco de Crédito.

Durante a fase de benefício, o Risco de Crédito existe e está relacionado à Seguradora do plano. Isto porque ela pega esse dinheiro, investe e assume um compromisso de pagar o contribuinte por determinado período.

A partir do momento em que este dinheiro é repassado à Seguradora, o contribuinte passa a ter direito apenas sobre o recebível, ou seja, à renda mensal pactuada no momento da contratação do plano.

No entanto, vale ressaltar que, para a mitigação desse risco, as seguradoras possuem uma reserva técnica cujo saldo é continuamente acompanhado pela Susep.

Obs: como estamos falando de um produto que não é investimento, não consideramos o risco de liquidez. Até porque ele está associado à possibilidade de perdas em situações nas quais o investidor não consiga negociar o seu ativo no mercado pelo preço justo, o que não é o caso dos planos de previdência.

Excedente Financeiro

Na fase de diferimento, o contribuinte aporta os seus recursos num plano de previdência e cabe à seguradora repassar esses recursos futuramente ao detentor do plano, certo?

Acontece que a seguradora investe estes recursos no mercado financeiro, e consequentemente terá uma rentabilidade. É aí que entra o Excedente Financeiro.

Ele nada mais é do que um percentual da rentabilidade do plano que é paga ao assistido. Ocorrerá quando a rentabilidade do plano de previdência for maior do que a acordada no início do plano.

Esse valor "excedente" só é repassado ao titular da previdência se estiver disposto em contrato e, quanto maior for esse percentual, melhor para o investidor.

Tábua Atuarial

O que define o valor que esse investidor vai receber ao longo da vida?

Como o investidor e a seguradora chegam num acordo sobre o valor que será pago para o restante da vida? A resposta essa pergunta está em 2 itens:

1. **O Saldo acumulado pelo investidor durante a fase de diferimento:** aqui, é simples, quanto maior for o saldo do investidor, maior será o valores que ele vai receber ao longo do tempo;

2. **A tábua atuarial no momento da conversão**: basicamente a tábua atuarial é uma metodologia para calcular a estimativa de vida dos indivíduos e, neste caso, dos investidores.

A conclusão de que a tábua atuarial é a maneira como as seguradoras calculam a estimativa de sobrevida do investidor para que a seguradora, divida o saldo acumulado pela quantidade de meses de sobrevida.

Ex: Imagine que o investidor acumulou R$ 1.000.000,00 ao longo da vida e, na hora de converter em renda vitalícia, a tábua atuarial estima que este investidor viverá mais 20 anos. Assim, neste caso, o investidor vai receber o equivalente a R$ 50.000,00 por ano ou R$ 4.166,67 por mês.

Principais Tábuas Atuariais

Até 2010, os planos de previdência brasileiros utilizavam tábuas atuariais americanas para o cálculo das rendas a serem pagas aos seus participantes.

As mais comuns eram aquelas cujas expectativas de sobrevida para idosos eram referentes aos anos de 1949 (AT-1949), 1983 (AT-1983) e 2000 (AT-2000).

Cada tábua de mortalidade atualizava a expectativa de vida da tábua anterior com as condições do ano em que era calculada.

Quanto mais antiga a tábua de um plano, mais vantajosa ela é para o participante, pois menor a expectativa de sobrevida embutida. E quanto menor a expectativa de sobrevida, maior a renda mensal obtida para quem opta por uma modalidade de renda.

No caso da renda vitalícia, quem vive mais tempo do que a expectativa de sobrevida da tábua sai na vantagem, porque a seguradora continua obrigada a pagar até a morte do participante o mesmo valor de renda que havia sido calculado para um prazo menor.

Versão Brasileira

Só que em 2010, o Brasil instituiu a sua própria tábua de mortalidade, a BR-EMS, que tinha algumas diferenças em relação às tábuas americanas.

Em primeiro lugar, seus cálculos foram baseados em dados brasileiros. A expectativa de sobrevida foi, é claro, atualizada para os anos 2000, mas considerou a realidade brasileira, que é em média pior que a realidade americana para a sobrevivência na terceira idade.

Então, ao menos nesse aspecto, a tábua de mortalidade brasileira se mostra mais vantajosa que as americanas, do ponto de vista dos participantes dos planos.

Se atualizada, a tábua atuarial americana provavelmente teria uma expectativa de sobrevida maior que a brasileira para a mesma época.

Afinal, mesmo considerando a realidade dos brasileiros de maior renda, que são os que costumam contratar previdência complementar, as condições de vida por aqui não são tão boas quanto as dos Estados Unidos.

Porém, a tabela BR-EMS prevê uma atualização automática da expectativa de sobrevida a cada cinco anos. A primeira revisão ocorreu em 2015 e a segunda ocorreu em 2020.

Isso representa uma vantagem para as seguradoras e para a solvência do mercado de seguros como um todo.

Ao estimar os pagamentos de benefícios sempre com os dados mais atualizados e fiéis à realidade brasileira, as seguradoras têm maior previsibilidade e menor risco, o que acaba sendo bom também para os clientes, que contam com mais segurança.

Desvantagens da tábua BR-EMS

Contudo, do ponto de vista da remuneração do participante, as condições ficaram menos vantajosas. Os novos planos que utilizam a tábua de mortalidade brasileira estarão com a expectativa de sobrevida sempre atualizada.

Assim, não é mais possível tirar vantagem da contratação de uma tábua de mortalidade muito desatualizada, como é o caso de quem fez um plano de previdência em 1999 com a tábua AT-1983, digamos.

Além disso, diferentemente do que ocorre nos planos antigos, que preservavam a tábua de mortalidade contratada, os planos que adotam a tábua BR-EMS estão sujeitos às atualizações quinquenais, sendo válida a tábua da época em que o participante se aposenta e converte seu saldo para renda, e não mais a da época da contratação do plano.

Finalmente, os planos que adotam a tábua BR-EMS costumam corrigir os valores dos benefícios somente com base em um índice de inflação. Não há mais aquele rendimento real que costumava ocorrer nos planos antigos.

Processo de Venda da Previdência Complementar

Os planos de previdência **complementar serão enquadrados pela Susep, em um dos três subtipos, conforme a composição da carteira de investimentos do respectivo FIE.**

1. **Soberano**: Unicamente por títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil e créditos securitizados do Tesouro Nacional.

2. **De Renda Fixa:** Por títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil, por créditos securitizados do Tesouro Nacional e por investimentos de renda fixa, nas modalidades e dentro dos critérios, diversificação e diversidade admitidos pela regulamentação vigente.

3. **Composto**: Nas modalidades, critérios de diversificação, diversidade e demais aspectos contidos na regulamentação vigente, sendo estabelecidos percentuais mínimo e máximo para aplicação em renda variável.

Conceito de Fundo Exclusivo - FIE

O fundo de investimento especialmente constituído ou o fundo de investimento em quotas de fundos de investimento especialmente constituídos, cujos únicos quotistas sejam, direta ou indiretamente, sociedades seguradoras e entidades abertas de previdência complementar ou, no caso de fundo com patrimônio segregado, segurados e participantes de planos VGBL - Vida Gerador de Benefício Livre ou PGBL - Plano Gerador de Benefício Livre.

O FIE é um fundo restrito, o que significa que ele só pode ser acessado por um investidor profissional que no caso será uma EAPC.

Este FIE atende a regulação da CVM em relação a sua composição. Por ser um fundo de investimento ele está sujeito a autorregulação da Anbima.

Este fundo pode usar derivativos somente para fazer Hedge, ele NÃO permite alavancagem.

Classificação ANBIMA – DELIBERAÇÃO Número 77

A Anbima, com o objetivo de deixar o processo de escolha do investidor mais transparente vem, assim como ela faz com os fundos de investimentos, complementar essa classificação de riscos para os planos de previdência.

Mas antes de entendermos um pouco melhor essa classificação da Anbima é importante deixar claro que os planos de previdência complementar não estão sob supervisão dos códigos das Anbima. Em outras palavras, essa classificação não se aplica aos planos de previdência, mas aos fundos

exclusivos que recebem as reservas técnicas dos planos. **Dito isto, vamos às categorias de FIEs possíveis, segundo a deliberação 77 da Anbima.**

I. **Renda Fixa:** Fundos que têm como objetivo buscar retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa (sendo aceitos títulos sintetizados por meio do uso de derivativos), admitindo-se estratégias que impliquem em risco de juros e de índice de preços do mercado doméstico. **Excluem-se estratégias que impliquem em risco de moeda estrangeira ou de renda variável (ações etc.),** não admitindo alavancagem.

II. **Balanceados** – até 15% (quinze por cento): fundos que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.). Estes fundos utilizam uma estratégia de investimento diversificada e deslocamentos táticos entre as classes de ativos ou estratégia explícita de rebalanceamento de curto prazo. Devem ter explicitado o mix de ativos (percentual de cada classe de ativo) com o qual devem ser comparados (asset allocation benchmark) ou intervalo definido de alocação. Neste tipo, devem ser classificados os fundos que objetivam investir, no máximo, 15% (quinze por cento) do valor de sua carteira em ativos de renda variável. Sendo assim, não podem ser comparados a indicador de desempenho que reflita apenas uma classe de ativos Ex: 100% (cem por cento) CDI). Estes fundos não admitem alavancagem.

III. **Balanceados** – de 15 a 30% (quinze a trinta por cento): fundos que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.). Estes fundos utilizam uma estratégia de investimento diversificada e deslocamentos táticos entre as classes de ativos ou estratégia explícita de rebalanceamento de curto prazo. Devem ter explicitado o mix de ativos (percentual de cada classe de ativo) com o qual devem ser comparados (asset allocation benchmark) ou intervalo definido de alocação. Neste tipo devem ser classificados os Fundos que objetivam investir entre 15% (quinze por cento) (no mínimo) e 30% (trinta por cento) (no máximo) do valor de sua carteira em ativos de renda variável. Sendo assim, não podem ser comparados a indicador de desempenho que reflita apenas uma classe de ativos (por exemplo: 100% (cem por cento) CDI). Estes Fundos não admitem alavancagem.

IV. **Balanceados** – acima de 30% (trinta por cento): fundos que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo através de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.). Estes fundos utilizam uma estratégia de investimento diversificada e deslocamentos

táticos entre as classes de ativos ou estratégia explícita de rebalanceamento de curto prazo. Devem ter explicitado o mix de ativos (percentual de cada classe de ativo) com o qual devem ser comparados (asset allocation benchmark) ou intervalo definido de alocação. Neste tipo devem ser classificados os fundos que objetivam investir, no mínimo, 30% (trinta por cento) do valor de sua carteira em ativos de renda variável. Sendo assim, não podem ser comparados a indicador de desempenho que reflita apenas uma classe de ativos (por exemplo: 100% (cem por cento) CDI). Estes fundos não admitem alavancagem.

V. **Previdência Multimercados**: fundos que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.). Estes fundos não têm explicitado o mix de ativos (percentual de cada classe de ativo) com o qual devem ser comparados (asset allocation benchmark), podendo, inclusive, ser comparados a parâmetro de desempenho que reflita apenas uma classe de ativos (por exemplo: 100% (cem por cento) CDI). Estes fundos não admitem alavancagem.

VI. **Previdência Data-Alvo**: fundos que têm como objetivo buscar retorno num prazo referencial, ou data-alvo, por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.) e estratégia de rebalanceamento periódico. Estes fundos têm compromisso de redução da exposição a risco em função do prazo a decorrer para a respectiva data-alvo. Não podem ser comparados a indicador de desempenho que reflita apenas uma classe de ativos (por exemplo: 100% (cem por cento) CDI). Estes Fundos não admitem alavancagem.

VII. **Previdência Ações**: fundos que devem possuir, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) da carteira em ações à vista, bônus ou recibos de subscrição, certificados de depósito de ações, cotas de fundos de ações, cotas dos fundos de índice de ações, Brazilian Depositary Receipts, classificados como nível I, II e III. Neste tipo devem ser classificados os Fundos que se destinam a somente receber aplicações de outros fundos de previdência aberta. Estes Fundos não admitem alavancagem.

Declaração Anual de Ajuste

Dependendo da renda do trabalhador, será necessário fazer essa declaração à Receita Federal todos os anos. Além disso, é importante destacar que, antes de entrarmos em valores específicos, essas informações são atualizadas constantemente e, portanto, não são relevantes para a sua prova.

Na hora de fazer essa declaração existem basicamente duas possibilidades: a declaração pelo modelo simplificado e a declaração pelo modelo completo.

Obrigação de Declaração

- **Recebeu rendimentos tributáveis**, sujeitos ao ajuste na declaração, cuja soma anual foi superior a R$ 28.559,70;
- **Recebeu rendimentos isentos**, não tributáveis ou tributados exclusivamente na fonte, cuja soma foi superior a R$ 40.000,00.
- **Obteve, em qualquer mês**, ganho de capital na alienação de bens ou direitos, sujeito à incidência do imposto, ou realizou operações em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas;
- Teve a posse ou a propriedade, em 31 de dezembro de 2019, de bens ou direitos, inclusive terra nua, de valor total superior a R$ 300.000,00.

Tipos de Declaração

- **Declaração simplificada**: neste modelo de declaração, o contribuinte não precisa informar as despesas que teve e terá, automaticamente 20% de desconto, limitado a R$ 16.754,34.
- **Declaração completa**: neste modelo de declaração, o contribuinte pode fazer uso das deduções legais (gastos com saúde, educação, dependente e previdência) para abater a base de cálculo.

Descontos na Declaração Completa

- Despesas médicas: não há limite;
- Educação: R$3.561,50 por dependente;
- Dependente: R$2.275,05 por dependente;
- Previdência complementar: até 12% da renda.

Tributação Compensável (Progressiva)

Os planos de previdência complementar abertos possuem regra própria quanto a tributação dos rendimentos (VGBL) ou contribuição mais rendimento (PGBL).

O contribuinte deve escolher entre 2 regimes de tributação possíveis: tabela regressiva ou tabela progressiva.

A tabela progressiva, também chamada de compensável, obedece a mesma regra do IR aplicado à renda obtida através de salários, que vai aumentando na medida que os valores de recebimentos também são ampliados.

Veja a tabela para entender melhor:

Base de Cálculo Mensal	Alíquota	Fator dedutível
até R$ 2.112,00	Isento	-
de R$ 2.112,01 a R$ 2.826,65	7,50%	R$ 158,40
de R$ 2.826,66 a R$ 3.751,05	15%	R$ 370,40
de R$ 3.751,06 a R$ 4.664,68	22,50%	R$ 651,73
Acima de R$ 4.668,68	27,50%	R$ 884,96

Perceba que nessa tabela o que devemos analisar não é necessariamente o prazo de permanência do investidor/contribuinte, **mas sim o valor que ele receberá em forma de renda quando da saída do plano**.

Obs: essa tabela é chamada de compensável pois o contribuinte deve levar o IR retido na fonte pela EAPC para sua declaração anual de ajuste de IR.

Nesta declaração, ele deve somar as demais receitas que tenha, abater eventuais despesas e, dessa forma, ter em sua declaração o resultado definitivo o IR a pagar, podendo, inclusive, ser restituído de parte do valor.

Cabe ressaltar que, em caso de resgate total ou parcial, será descontado na fonte somente 15% de IR independente do valor. Portanto, em caso de resgate oportuno, não podemos precisar o valor que o investidor pagará de IR mas somente o percentual que ficará recolhido na fonte (que é 15%).

Após o recolhimento desse percentual, o investidor, em sua declaração anual de ajuste, **pode ter de pagar mais ou ser restituído.**

Tributação Definitiva (Regressiva)

Essa modalidade de IR considera o prazo de permanência do investidor no plano de previdência, conforme tabela abaixo:

Prazo	Alíquota
até 2 anos	**35%**
de 2 a 4 anos	**30%**
de 4 a 6 anos	**25%**
de 6 a 8 anos	**20%**
de 8 a 10 anos	**15%**
acima de 10 anos	**10%**

A partir da tabela, identificamos que devemos analisar não necessariamente o prazo de permanência do investidor/contribuinte, mas sim o valor que ele receberá em forma de renda quando da saída do plano.

Ainda, podemos afirmar que essa tabela é chamada de compensável, pois o contribuinte deve levar o IR retido na fonte pela EAPC para sua declaração anual de ajuste de IR. Nesta declaração, ele deve somar as demais receitas que tenha, abater eventuais despesas e, dessa forma, ter em sua declaração o resultado definitivo do IR a pagar, podendo, inclusive, ser restituído de parte do valor pago.

Cabe ressaltar que, **em caso de resgate total ou parcial, será descontado na fonte somente 15% de IR independente do valor**. Portanto, em caso de resgate oportuno, não podemos precisar o valor que o investidor pagará de IR mas somente o percentual que ficará recolhido na fonte (que é 15%).

Após o recolhimento desse percentual o investidor, em sua declaração anual de ajuste, pode ter de pagar mais ou ser restituído.

Essa tabela deve ser recomendada para clientes que terão pouco valor a receber ou ainda tem horizonte de tempo curto.

IMPORTANTE!

Observação**: Conforme a Lei 14.803, de 10/01/2024, o momento da escolha da tabela de tributação em previdência foi alterado**. Anteriormente, era necessário escolher entre a tributação progressiva ou regressiva no momento da contratação do plano. **Agora, a escolha pode ser feita apenas no momento da conversão em renda ou do primeiro resgate, o que ocorrer primeiro.**

Portanto, para quem for fazer a prova a partir de 10/07/2024, considere que: O cliente escolhe o regime de tributação no momento da conversão em renda ou do primeiro resgate, o que ocorrer primeiro.

Migração entre planos

O contribuinte pode migrar seu regime de tributação de compensável (progressivo) para regressivo. No entanto, em caso de mudança, o tempo de contribuição passa a contar a partir da mudança do plano. Isso quer dizer que seu tempo zera quando você muda a tributação, então explique isso muito bem ao cliente.

Obs: migração de regressivo para progressivo não é permitida.

MÓDULO 6

Gestão e mensuração de performance e riscos

Objetivo: verificar se o profissional tem domínio de conceitos de estatística, gestão de carteira e análise de riscos

NA PROVA: DE 7 A 14 QUESTÕES

Média

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 meses de um determinado ano:

1→ + 3%

2 → + 4%

3 → − 2%

4 → − 1%

5 → + 1%

Assim, podemos calcular o “retorno médio” desse ativo, calculando a média destes valores.

$$\bar{X} = \frac{3+4+(-2)+(-1)+1}{5} = \frac{5}{5} = 1\%$$

Moda

É o valor que ocorre com maior frequência em uma série de valores.

Por exemplo, considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 meses de um determinado ano:

1 → + 2%

2 → + 4%

3 → − 1%

4 → − 1%

5 → + 4%

A moda, portanto, é −1%.

Um conjunto de resultado pode apresentar uma moda ou mais, sendo classificado como,

- **unimodal = uma moda**

- **bimodal = duas modas**
- **multimodal = três ou mais**

Mediana

É o valor que divide o conjunto em dois subconjuntos, em que esses subconjuntos formados terão exatamente a mesma quantidade de elementos.

Exemplo para amostra ímpar

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 meses de um determinado ano:

1 → + 3%

2 → + 4%

3 → − 2%

4º → − 3%

5 → + 1%

Para encontrar a mediana, **é necessário colocar as oscilações em ordem**:

− 3%; − 2%; + **1%;** 3%; 4%.

Assim, a mediana é igual a **+ 1%.**

Exemplo para amostra par

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1 → + 3%

2 → + 4%

3 → + 2%

4 → + 6%

Colocando as oscilações em ordem:
+ 2%; **+ 3%; + 4%**; + 6%.

Nesse caso, a mediana **será a média entre os valores centrais**:

$$mediana = \frac{3+4}{2} = 3,5\% .$$

Medidas de Dispersão

Variância

O grau de dispersão de um conjunto de dados é dado pelos desvios em relação à média desse conjunto.

Cálculo da variância

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 meses de um determinado 1 ano:

1 → + 3%

2 → + 5%

3 → + 7%

4 → − 2%

5 → + 2%

Primeiramente, deve-se efetuar o cálculo da média:

$$\bar{X} = \frac{3+5+7+(-2)+2}{5} = \frac{15}{5} = 3\%$$

Deve-se calcular, agora, a variância:

$$\frac{\sum_{i=1}^{n}(X_i - \bar{X})^2}{(n-1)}$$

$$\sigma_X^2 = \frac{(3-3)^2 + (5-3)^2 + (7-3)^2 + (-2-3)^2 + (2-3)^2}{4}$$

$$\sigma_X^2 = \frac{0+4+16+25+1}{4} = \frac{46}{4} = 11,5\%$$

Portanto, a variância é **de 11,5%.**

1. **Sabendo a variância, é possível determinar o desvio padrão, extraindo a sua raiz quadrada.**
2. **Quanto maior for a variância, maior será o desvio padrão e, consequentemente, maior será o risco.**
3. **Ativos com retornos constantes possuem variância nula.**

Desvio Padrão

O Desvio Padrão é a medida de risco para calcularmos a volatilidade de um ativo.

Em outras palavras, com o desvio padrão podemos mostrar, matematicamente, o risco de determinado investimento.

Para encontrarmos o desvio padrão, basta extrairmos a raiz quadrada da variância.

Ex: Calculando o desvio padrão de uma **média de -1%**

Retornos: - 4%, - 3%, + 1%, + 6%, -5%

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{(-4-(-1))^2+(-3-(-1))^2+(1-(-1))^2+(6-(-1))^2+(-5-(-1))^2}{4}}$$

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{9+4+4+49+16}{4}} = \sqrt{\frac{82}{4}} = \sqrt{20,5} = 4,52\%$$

Ex 2: calculando o desvio padrão de uma **média de -1%**

Retornos: - 2%, -1%, +1%, -2%, - 1%

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{(-2-(-1))^2+(-1-(-1))^2+(1-(-1))^2+(-2-(-1))^2+(-1-(-1))^2}{4}}$$

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{1+0+4+1+0}{4}} = \sqrt{\frac{6}{4}} = \sqrt{1,5\%} = 1,22\%$$

Logo, pode-se afirmar que o ativo do exemplo 1 possui um **RISCO MAIOR** para o investidor por apresentar um desvio padrão maior. Nesse caso, o investidor racional irá optar em comprar o ativo do exemplo 2.

Covariância

A covariância é uma medida que avalia como as variáveis X e Y se interrelacionam de forma linear, ou seja, como Y varia em relação a uma determinada variação de X.

Na prática, deveremos enxergá-la assim: se a taxa de juros sobe, o preço das ações da Vale cai; se o preço do dólar sobe, o preço das ações da Petrobras também sobe.

Em outras palavras, **vamos usar a covariância para nos ajudar a entender o comportamento de um ativo com base e outro**. Ou melhor dizendo, como os ativos estão variando entre si.

Quando a covariância é positiva, duas variáveis tendem a variar na mesma direção; isto é, se uma sobe, a outra tende a subir e vice-versa. Quando a

covariância é negativa, duas variáveis tendem a variar em direções opostas. Isto é, se uma sobe a outra tende a cair e vice-versa.

Quanto mais próxima de zero for a covariância, menor a possibilidade de se identificar um comportamento interdependente entre as variáveis.

A covariância entre duas variáveis pode ser obtida por dados de variância.

Para isso, precisamos ter a variância dos dois ativos analisados e incorporá-las à seguinte fórmula matemática:

$$COV\,(X, Y) = \frac{VAR\,(aX + bY) - a^2\,VAR\,(X) - b^2\,VAR\,(Y)}{2ab}$$

Onde:

- Var(X) é a variância do ativo X;
- Var(Y) é a variância do ativo Y;
- Var(X+Y) é a variância dos ativos X e Y obtida a partir da soma simples das variáveis X e Y;
- “a”e“b” são constantes.

Correlação

A covariância busca mostrar se há um comportamento de interdependência linear entre duas variáveis. Porém a covariância é uma medida dimensional, sendo afetada pelas unidades de medida das séries X e Y.

Para corrigir esse problema da covariância, **chegou-se à medida de correlação, que é um número adimensional que varia entre -1 e 1 (inclusive**). A correlação (ou coeficiente de correlação linear de Pearson) é dada pela fórmula a seguir.

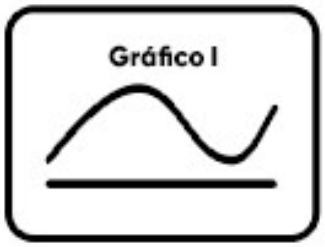
$$\rho_{X,Y} = \frac{COV_{XY}}{\sigma_X \times \sigma_Y}$$

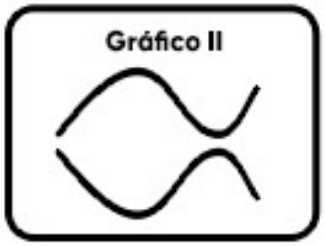
O coeficiente de correlação mostra se há relação linear entre duas séries de dados X e Y. Se o coeficiente de correlação for igual a 1, significa que existe relação linear perfeita entre X e Y, de tal forma que se X aumenta, Y aumenta na mesma proporção também.

Se o coeficiente de correlação for igual a – 1, significa que existe relação linear perfeita entre X e Y, de tal forma que se X aumenta, Y diminui na mesma proporção também

Quando a correlação é zero, não existe relação de linearidade entre as variáveis X e Y.

- - 1 = diversificação máxima
- 0 = sem relação
- + 1 = diversificação zero





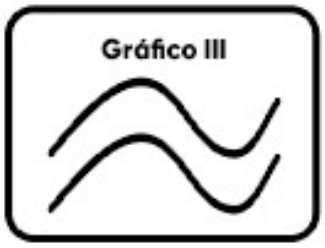


Gráfico 1 = correlação 0

Gráfico 2 = Correlação -1

Gráfico 3 = Correlação +1

Coeficiente de Determinação

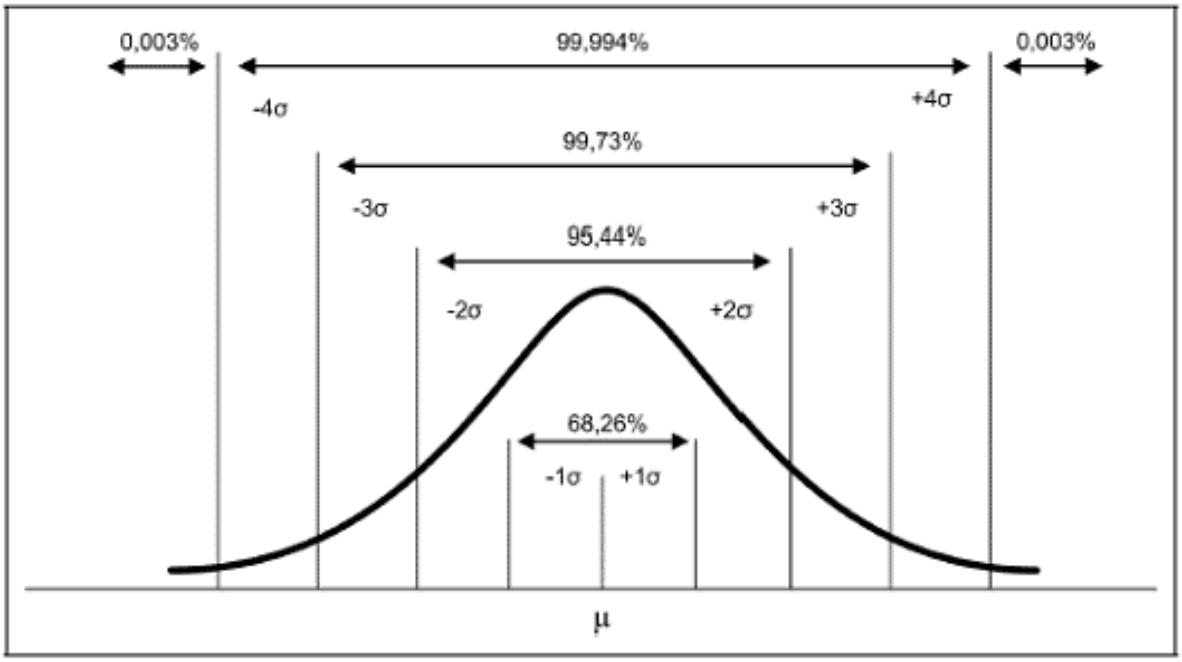
O coeficiente de determinação (R2) mostra quanto da variação de Y é explicada pela variação de X e quanto da variação de Y é devida a fatores aleatórios. O coeficiente de determinação (R2) está relacionado ao coeficiente de correlação, pois a correlação mostra se os pontos estão alinhados sobre a reta ou se estão dispersos. A fórmula do coeficiente de determinação é

$$R^2 = \rho_{XY}^2$$

Portanto, **o coeficiente de determinação é o quadrado do coeficiente de correlação.**

Distribuição Normal

A distribuição normal **explica a probabilidade de um evento ocorrer**. A importância de se saber a média e o desvio padrão está em conhecer a probabilidade de os eventos ocorrerem. As probabilidades de se afastar da média uma certa quantidade de desvios padrão já estão calculadas pelos estatísticos.



Fonte: https://engenheiradoexcel.com.br/histograma-no-excel/

Interpretação

- 68% dos valores da amostra encontram-se dentro de 1 desvio padrão da média
- 95% dentro de 2 desvios padrões
- 99% abrange 3 desvios padrões

Intervalo de Confiança em uma Distribuição Normal

- Os intervalos de confiança são usados para indicar a confiabilidade de uma estimativa.
- São uma forma de estimativa.
- O intervalo de confiança pode ser usado para descrever o quão confiáveis são os resultados de uma pesquisa.

Ex: De acordo com uma pesquisa sobre intenção de votos, 40% dos entrevistados pretendem votar em um certo partido. É possível calcular um intervalo de confiança de 99% para a proporção de toda a população com a mesma intenção de voto, que pode ficar entre 30% e 50%.

Também é possível calcular um intervalo de confiança de 90% para a proporção de toda a população com a mesma intenção de voto, que neste caso pode ficar entre 37% e 43%.

Mercado Eficiente

A Hipótese de Mercados Eficientes (HME) é **a base de vários modelos para determinar o preço de ativos**. A teoria é apoiada na suposição de que toda informação está disponível para todos e incorporada aos ativos. Os preços, nessa lógica perfeita, refletiriam o que todo e qualquer investidor sabe a respeito deles, sendo impossível alguém lucrar com uma informação exclusiva.

No mercado eficiente, como os agentes são "eficientes em relação à informação", ou seja, um agente não consegue alcançar consistentemente retornos superiores à média do mercado, considerando as informações publicamente disponíveis no momento em que o investimento é feito, os preços do mercado sempre refletem todas as informações existentes. Logo, não existem ações baratas ou caras, nem com análise técnica, nem mesmo com análise fundamentalista.

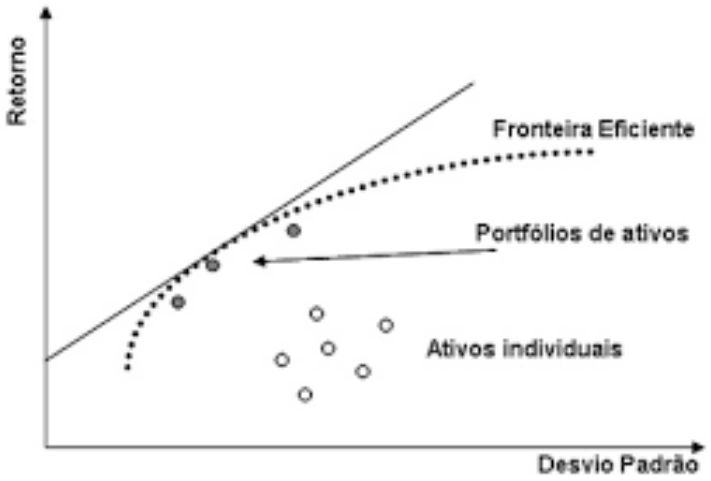
Risco e Retorno Esperado

Quando vamos fazer um investimento, inicialmente, temos apenas uma expectativa da sua rentabilidade**. No mercado, essa expectativa é conhecida como retorno esperado do investimento**. Porém, somente com o passar do tempo, e no momento do resgate da aplicação, é que saberemos qual foi realmente o retorno obtido.

Diversos motivos podem fazer com que o retorno realmente obtido no resgate de um investimento seja diferente do retorno esperado no momento da aplicação. Isso mostra que sempre há alguma incerteza quando vamos realizar um investimento. O risco de um investimento pode ser considerado como a medida dessa incerteza, ou seja, a probabilidade de o retorno obtido em um investimento ser diferente do esperado.

Fronteira Eficiente

A fronteira eficiente poderia ser obtida representando-se, num gráfico de retorno esperado "versus" desvio padrão, todas as combinações de ativos e reconhecendo que os investidores são racionais, ou seja, sempre preferirá mais riqueza a menos riqueza, para o mesmo nível de risco.



Taxa Livre de Risco

Os diversos ativos nos quais o investidor pode aplicar seu dinheiro possuem risco. Isso significa que o preço e as taxas de todos os ativos possuem volatilidade. Alguns ativos possuem alta volatilidade, ao passo que outros possuem baixa volatilidade, logo, são de alto risco ou de baixo risco, respectivamente.

No Brasil, **os participantes do mercado aproximam a taxa DI ou a taxa SELIC como sendo taxas livres de riscos, apesar de sua volatilidade não ser desprezível.** A taxa livre de risco é muito importante para a tomada de decisão do investidor, pois o investidor somente irá aplicar recursos em títulos de maior risco quando lhe for oferecida uma remuneração superior à taxa livre de risco.

Coeficiente Beta: O Risco Sistemático

Risco de Mercado

Este risco pode ser traduzido em, basicamente, **o quanto o preço de um ativo pode ser alterado pelo mercado**.

Ex: Quando um investidor compra uma ação por R$ 32, ele espera que o mercado, ao longo do tempo, precifique essa ação por qualquer coisa acima de R$ 32 para que tenha lucro. Quanto maior for a oscilação de preço dessa ação, maior será seu risco de mercado.

Ainda no assunto de risco de mercado podemos separá-lo em 2 tipos de riscos:

- **Risco sistemático**: aqui estamos falando de eventos econômicos que afetam o preço de todos os ativos no mercado financeiro, e não há o que o investidor possa fazer para diminuir sua exposição a esse risco. Fatores como crise tipo de risco. Ou seja, algo que está fora do controle de qualquer investidor.

Ex: O dia que o presidente da JBS, Joesley Batista,vazou uma gravação com o então presidente da república, Michel Temer. Naquele dia, pra ser mais preciso, no dia 18/05/2017, vazou na imprensa que essa gravação que colocaria o governo, já sem credibilidade, em uma situação bem delicada. Nesse dia, TODOS os ativos do mercado perderam valor. **Isso por conta do risco sistemático. O risco de todo o sistema.**

- **Risco não sistemático**: aqui estamos falando do risco que envolve somente uma empresa ou um setor da economia. Se usarmos contextos políticos recentes para entender o risco não sistemático, podemos lembrar da operação lava jato. Essa operação deflagrou, ainda em 2014, o maior esquema de corrupção que se tem (ou se tinha) conhecimento da nossa história, e todo o esquema de corrupção foi feito através de uma empresa estatal:
  A Petrobrás. Durante essa investigação – e também por outros motivos, é claro – a Petrobras teve uma perda de valor de mercado (embora já tenha se recuperado) de 81% em seu patrimônio, de forma que as ações da empresa saíram de R$ 23,36 para R$ 4,41.

Diversificação

A diversificação é “não colocar todos os ovos na mesma cesta”.

Quanto maior for a quantidade de empresas na carteira do investimento, maior será sua diversificação e menor será a exposição ao risco não sistemático da carteira.

Coeficiente Beta

O Índice Beta, que é representado pela letra grega β, é **um indicador que mede a sensibilidade de um ativo em relação ao comportamento de uma carteira que representa o mercado**. É a relação entre a variação do retorno de uma ação (ativo) e o Ibovespa (mercado), por exemplo.

Portanto, o Índice βeta é uma medida do risco que um investidor está exposto ao investir em um ativo em particular em comparação com o mercado como um todo.

Para calcular o beta de uma carteira ou de uma ação, temos de lançar mão do nosso conhecimento estatístico:

$$\beta = \frac{COV_{p,m}}{VAR_m}$$

Basicamente, o que temos aqui é: o beta é igual a covariância da carteira de mercado (Ibovespa, por exemplo) com uma ação específica dividida pela variância da carteira de mercado.

O resultado do coeficiente beta será analisado em 3 cenários apenas:

- **beta igual a 1**: aqui indica que a ação estudada (ou carteira) tem a mesma variação que o benchmark de mercado;

- **beta maior que 1:** aqui indica que a ação estudada (ou carteira) terá uma variação maior que o benchmark de mercado;

- **beta menor que 1**: aqui indica que a ação estudada (ou carteira) terá uma variação menor que o benchmark de mercado.

Resumindo: o coeficiente beta nos ajuda a compreender o quanto uma carteira ou um ativo está exposto ao risco sistemático.

CAPM – Capital Asset Price Model

O CAPM é um modelo de precificação de ativos unilateral de ativos bastante utilizado nas várias operações no mercado de capitais, participando do processo de avaliação de tomada de decisões em condições de risco.

Através deste modelo a gente pode apurar a taxa de retorno requerida pelos investidores.

Apesar de ser bastante utilizado, essa metodologia pode apresentar algumas limitações pois assume que:

- **Não há custos de transação;**
- **Há liquidez para compra e venda de ativos nos mercados.**
- **Existe informação perfeita, todos os agentes possuem o mesmo conjunto de informações.**
- **O risco pode ser totalmente eliminado com diversificação.**

O modelo de precificação de CAPM também considera que existe uma taxa livre de risco no mercado e que, existe um indicador que consegue apontar o risco sistemático de uma carteira ou de um ativo. Esse indicador é o coeficiente beta que vimos no tópico anterior.

Assim, a precificação de ativos através do CAPM é feita através da seguinte expressão matemática:

$$E = Rf + \beta\ (Rm - Rf)$$

Onde:

- **E**: Retorno esperado pelo investidor
- **RF**: Taxa livre de risco;
- **Rm**: Retorno do ativo

Importante, o resultado da equação RM-RF é conhecido no mercado como prêmio pelo risco. Isto porque o resultado dessa equação nada mais é do que o quanto o investidor ganha acima da taxa livre de risco.

Assim, esta fórmula estaria também correta se fosse expressa da seguinte forma:

$$E = Rf + \beta\ (prêmio\ pelo\ risco)$$

Ex: cálculo de retorno esperado utilizando o CAPM

- Risk Free: 10%
- Retorno do Mercado: 28%
- Beta do Ativo: 0,4

Qual o retorno esperado ao se investir nesse ativo, **segundo o CAPM?**

- Re = 0,10 + 0,4 x (0,28 – 0,10)
- Re = 0,1720

Ou seja, o retorno esperado nesse ativo é de **17,20%.**

Coeficiente Alfa

O coeficiente Alfa, **também é chamado de Alfa de Jansen** e representado pela letra grega α e pode ser resumido em, basicamente, no retorno exigido pelo investidor acima do CAPM.

Assim, por definição a gente pode concluir o seguinte:

- **Se,α for positivo**, temos que a ação(ou carteira)conseguiu um retorno acima do exigido no CAPM.

- **Se,α for negativo**, temos que a ação(ou carteira)conseguiu um retorno abaixo do exigido no CAPM.

A expressão matemática deste indicador é a seguinte:

$$\alpha = (Ra - RF) - \beta\,(Rm - Rf)$$

Arbitrage Pricing Theory (APT)

O modelo APT surgiu como uma alternativa ao CAPM, representando uma generalização deste na medida em que possibilita a relação do retorno de um ativo com múltiplos fatores de riscos e não apenas ao retorno do portfólio de mercado.

O APT parte da hipótese da não existência de oportunidades de arbitragem (mercados competitivos e sem fricção) e estabelece uma relação aproximada dos retornos esperados com um número de fatores não identificados. O processo gerador dos retornos é considerado como sendo

$$R = a + Bf + \varepsilon$$

É um sistema de equações em que “R” e “a” são vetores (Nx1), sendo “R” o vetor de retornos dos ativos em análise e “a” o vetor de constantes; “f” é um vetor de fatores (Kx1), “B” é uma matriz (NxK) de cargas fatoriais e “ε” é um vetor de termos aleatórios não correlacionados entre ativos. Esse é o modelo chamado de irrestrito.

APT X CAPM

Suposições específicas do APT e ausentes no CAPM

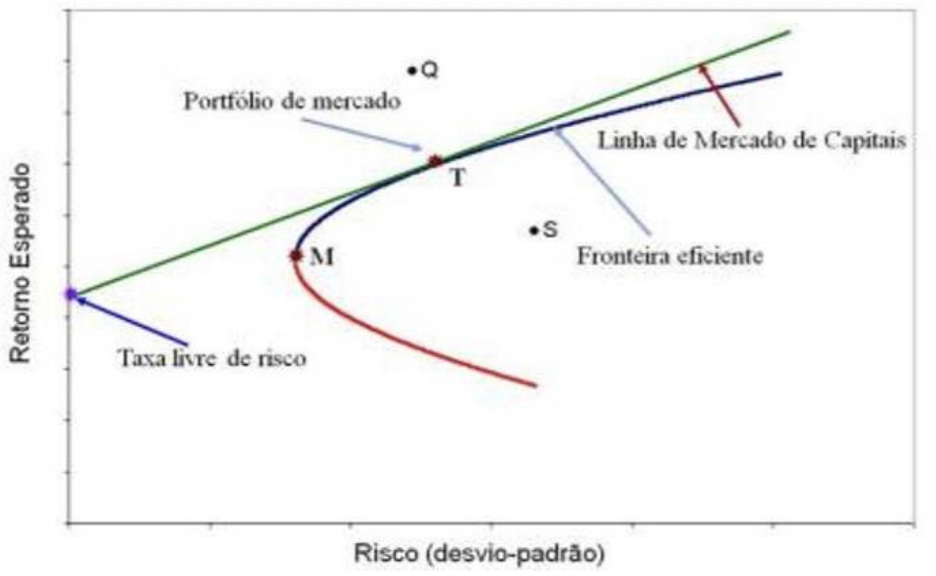
- **Os investidores concordam sobre fatores importantes;**
- **Não há oportunidades de ganhos de arbitragem sem risco;**
- **APT é mais amplo por considerar mais fatores de riscos em seus cálculos.**

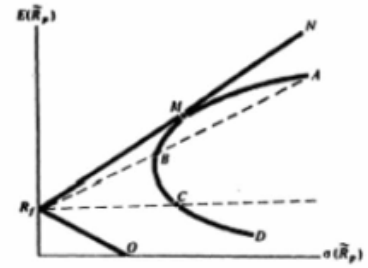
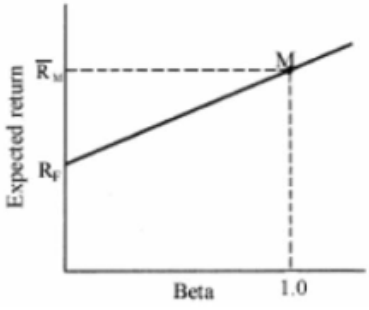
Capital Market Line (CML)

A Capital Market Line é a carteira eficiente composta pela combinação de ativos com risco e um ativo livre de risco, que maximiza a relação de risco e retorno do investidor.

A Capital Market Line tem seu intercepto na taxa livre de risco e sua inclinação representando o coeficiente de recompensa para variabilidade; quanto maior for a inclinação, melhor a relação de risco e retorno da carteira.

Uma carteira de risco ótima é a melhor combinação de ativos de risco com ativos seguros para formar uma carteira completa. Esse coeficiente de recompensa (inclinação da CML) é aquele que tangencia a fronteira eficiente, como demonstrado no gráfico abaixo:



	**A CML especifica a relação entre risco e retorno para carteiras diversificadas, onde o risco da carteira é medido pelo desvio padrão da Carteira.**
	**A SML mostra a relação Risco Retorno de uma ação individual, sendo seu risco de mercado seu β.**

Alfa de Jensen

Analisando o parâmetro Alfa (a) da regressão do modelo CAPM, conhecido como “a de Jensen”, tem-se a seguinte interpretação: quando o desempenho da carteira de ativos está em equilíbrio com o desempenho da carteira de mercado, a = 0. Quando a carteira de ativos tem um desempenho superior à carteira de mercado, a > 0. Caso contrário, a < 0.

CONSIDERAÇÕES SOBRE O CAPM

- Em equilíbrio, o retorno dos ativos recai sobre a SML.
- Risco total = risco sistemático + risco assistemático.

    - Investidores diversificam o risco assistemático.
    - Investidores pagam um prêmio para evitar o risco sistemático.

Asset Allocation: Processo e Critério de Diversificação de Produtos de Investimento

Asset Allocation - ou “alocação de ativos”, em Português - é um tipo de estratégia de distribuição de investimentos entre renda fixa e renda variável. Ou seja, alocar ativos significa, basicamente, fazer uma distribuição equilibrada dos títulos que compõem a carteira de um investidor entre as mais variadas possibilidades do mercado financeiro.

Fatores a ser levado em consideração

- Capital disponível para alocar;
- Horizonte de investimento;
- Necessidade declarada de recursos;
- Perfil de Risco do investidor;
- Conhecimento do investidor;
- Correlação entre os mercados (diversificação);
- Cenário Econômico (projeções de inflação, taxa de juros,etc).

Alocação Estratégica

A alocação estratégica é considerada como a estratégia mais simples para um investidor compor sua carteira. De maneira geral, esse é um modelo estático que trabalha com a expectativa de retorno no longo prazo.

Alocação Tática

A alocação tática de ativos adota medidas de rebalanceamento de carteira à medida que o cenário econômico altera. O objetivo da alocação tática é aproveitar movimentos de curto prazo para performar a carteira.

Acordo de Basiléia

O Acordo de Basileia é um tratado para regular o funcionamento dos bancos e instituições financeiras. Ratificado por mais de 100 países em 1988 durante a Convenção de Basileia, na Suíça, o acordo definiu uma série de critérios e regras para dar mais **segurança e preservar a solidez do sistema bancário mundial.**

Basiléia I - 1988

- Índice mínimo de capital: determina que um banco deve manter depositados em caixa pelo menos 8% do valor atual dos seus empréstimos;
- Capital regulatório: determina que a instituição mantenha uma quantia de capital próprio depositado em caixa para mitigar possíveis riscos;
- Avaliação de risco: obriga toda instituição a avaliar o risco das suas operações de empréstimo e financiamento.

Basiléia II - 2004

- Exigência de capital: 8%
- Melhores práticas de gestão de riscos: introdução do cálculo de exigência com base no risco dos ativos (APR - Ativos Ponderado pelo Risco)
- Disciplina de mercado.

Basiléia III – 2009

- O colchão de conservação de capital: 2,5% dos ativos ponderados pelo risco;
- O colchão contra cíclico de capital de alta qualidade: entre 0% e 2,5%

Índice de Sharpe

É aqui que entra o Índice de Sharpe, criado por William Sharpe (Nobel de Economia em 1990). **Este índice é um indicador que permite avaliar a relação entre o retorno e o risco de um investimento**. Para calcular essa relação temos de lançar mão da seguinte fórmula:

$$IS = \frac{Ra - Rf}{\sigma a}$$

O que temos aqui é o seguinte: o retorno do ativo menos a taxa livre de risco de mercado, dividido pelo desvio padrão do ativo.

Resumo:

- Mede a relação risco retorno de um ativo (ou carteira);
- Quanto maior for o índice Sharpe de um ativo, melhor será sua relação riscor etorno;
- Para dois ativos que apresentam a mesma rentabilidade, terá maior índice Sharpe aquele que apresentar menor risco;
- Para dois ativos que apresentam o mesmo risco, terá maior índice Sharpe aquele que apresentar maior rentabilidade.

Índice de Treynor

O que difere o Treynor do Sharpe é somente a medida de risco utilizada:

$$IT = \frac{Ra - Rf}{\beta a}$$

Como você pode ver na fórmula acima, o IT (Índice de Treynor) utiliza o beta da carteira como medida de risco. Isso porque essa metodologia compreende que utilizar somente o risco sistemático da carteira seria mais eficiente do que utilizar o risco total, afinal, o risco sistemático é o único risco que não conseguimos nos proteger.

Resumo:

- Mede a relação risco retorno de um ativo (ou carteira);
- Quanto maior for o índice Treynor de um ativo, melhor será sua relação risco retorno;
- Para dois ativos que apresentam a mesma rentabilidade, terá maior índice Treynor aquele que apresentar menor risco;
- Para dois ativos que apresentam o mesmo risco, terá maior índice Treynor aquele que apresentar maior rentabilidade.

Índice de Modigliani

O índice de Modigliani é uma medida de retorno ajustada pelo risco usado na análise de carteiras de investimento, no qual o retorno do fundo é ajustado para sua volatilidade. **Ao contrário do índice de Sharpe, ele utiliza o retorno absoluto do fundo, e não o retorno relativo à taxa livre de risco**.

O índice é calculado da seguinte forma:

Índice Modigliani = (Retorno do Fundo / Desvio padrão do Retorno do Fundo)

Value At Risk

O cálculo do Valor em Risco (ou VaR) é um método de se obter o valor esperado da máxima perda (ou pior perda) dentro de um horizonte de tempo com um intervalo de confiança.

Pensemos no exemplo de um fundo de investimento que possui, em sua Lâmina de Informações Complementares, a seguinte informação: “VaR de 1% para 1 dia e 95% de confiança”. Significa que, para o dia seguinte, há 95% de chances de o valor da perda da carteira não ser maior que 1% do Patrimônio Líquido do fundo. Entretanto, o valor real da perda pode ser maior que 1%, pois há 5% de chances de a estimativa ser ultrapassada.

Back Testing

Qualquer modelo de VaR deve ser testado para aferir a sua precisão. **O Back Testing é uma ferramenta utilizada para esse teste.** Ou seja, o modelo é alimentado com dados históricos, e o número de violações (ocorridas no passado) do limite de VaR é medido, de modo a verificar se estão dentro do nível de confiança estabelecido.

Normalmente, o Back Testing é utilizado para testar modelos derivados por meio de simulações.

Stop Loss

O stop loss é a ferramenta utilizada quando os limites de VaR são ultrapassados.

Ex: imagine um fundo que tenha um limite, definido em estatuto, de VaR de 1% em um dia, com 95% de confiança. Ou seja, o gestor desse fundo não pode posicionar sua carteira de modo que possa perder mais que 1% do seu valor em um dia, com 95% de chances.

Digamos que, em determinado momento, a volatilidade dos mercados aumente de maneira generalizada. Utilizando esta nova volatilidade, o gerente de risco descobre que o fundo está correndo o risco de perder 2% em um dia, com 95% de chances. Nesse momento, o gestor é obrigado a se desfazer de posições, de modo que o risco de perdas diminua para 1% em um dia, com 95% de chances. A esse movimento de reversão de posições para diminuição do risco chamamos stop loss.

Portanto, no contexto do VAR, o stop loss não necessariamente “corta” um prejuízo, mas apenas diminui posições de risco.

Stress Test

Para saber até que ponto a perda de valor de uma carteira pode chegar, temos de usar a técnica chamada de stress test.

O stress test mede quanto um portfólio pode perder em uma situação hipotética de stress macroeconômico, chamado cenário de stress. O stress test normalmente é utilizado como um complemento do VAR, com o objetivo de medir as perdas quando o grau de confiança (normalmente 95%) é ultrapassado.

São, em geral, situações de stress de mercado, conhecidas como fat tail (cauda grossa), que é uma referência à “ponta” da distribuição normal dos retornos e que pode assumir valores muito altos, imprevisíveis se apenas o VaR for utilizado.

Tracking Error e Erro Quadrático Médio

Tracking Error

Tracking error é uma medida de quão, aproximadamente, um portfólio replica o seu benchmark. O tracking error mede o desvio padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os do benchmark.

Para um fundo que visa replicar um índice (passivo), o tracking error deverá ser tão próximo quanto possível de zero. Ou seja, o tracking error é dado pelo desvio padrão das diferenças entre os retornos de um fundo e os retornos do seu benchmark em um determinado período. **Quanto mais “voláteis” forem essas diferenças, maior será o tracking error.**

Erro Quadrático Médio

Mede o desvio médio das variações das cotas do fundo em relação às variações de seu indicador de referência, ou benchmark.

Quanto menor o EQM (Erro Quadrático Médio), melhor, pois é maior a aderência das cotas do fundo ao benchmark. **É usado para analisar a performance dos fundos de gestão passiva. O Erro Quadrático Médio é dado pela seguinte equação:**

$$EQM = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n} (r_{fundoj} - r_{benchj})^2}{n}}$$

Ou seja, o Erro Quadrático Médio é calculado pela média das diferenças ao quadrado entre os retornos de um fundo e os retornos de seu benchmark.

Obs: O EQM será sempre um número positivo ou igual a zero (quando o retorno do fundo for igual ao retorno do seu benchmark), e não pode ser negativo.

MÓDULO 7

Planejamento de Investimento

Objetivo: verificar se o profissional possui uma visão geral e consolidada dos tópicos anteriores, se possui domínio dos conceitos apresentados e sua aplicação na avaliação de produtos de investimento, incluindo os principais indicadores de retorno e risco abordados.

NA PROVA: DE 11 A 18 QUESTÕES

Análise do Perfil do Investidor = API

As pessoas habilitadas a atuarem como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários não podem recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do cliente, devendo observar

I. se o **produto, serviço ou operação é adequado** aos objetivos de investimento do cliente;
II. se **a situação financeira do cliente é compatível** com o produto, serviço ou operação;
III. **se o cliente possui conhecimento** necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação.

Na análise e classificação das categorias de produtos, devem ser considerados, no mínimo,

I. **os riscos** associados ao produto e seus ativos subjacentes;
II. **o perfil dos emissores** e prestadores de serviços associados ao produto;
III. a existência de **garantia**s;
IV. os prazos de **carência**.

As instituições participantes do código da ANBIMA **deverão elaborar documento** descrevendo **seus procedimentos de API** e metodologia adotada, devendo conter, no mínimo,

I. **coleta de informações**: descrição detalhada do mecanismo de coleta das informações junto ao Investidor para definição de perfil;

II. **classificação do perfil**: descrição detalhada dos critérios utilizados para a classificação de perfil do Investidor;

III. **classificação dos Produtos de Investimento**: descrição detalhada dos critérios utilizados para a classificação de cada Produto de Investimento;

IV. **comunicação com o Investidor**: descrição detalhada dos meios, forma e periodicidade de comunicação utilizada entre a instituição participante e o Investidor para

(a**) divulgação do seu perfil** de risco após coleta das informações; e

(b) divulgação referente ao desenquadramento identificado entre o perfil do Investidor seus investimentos;

V. **procedimento operacional**: descrição detalhada dos procedimentos utilizados para a aferição periódica entre o perfil do Investidor e seus investimentos;

VI. **atualização do perfil do Investidor:** descrição detalhada dos critérios utilizados para atualização do perfil do Investidor, incluindo a forma como a instituição dará ciência a este de tal atualização; e

VII. **controles internos**: descrição detalhada dos controles/mecanismos adotados para o processo de API, com o objetivo de assegurar a efetividade dos procedimentos estabelecidos pelas instituições participantes.

As instituições participantes devem atualizar o perfil do Investidor em prazos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses. Instituições participantes também deverão adotar procedimentos formais, estabelecidos de acordo com critérios próprios, e controles que possibilitem verificar o processo de API, podendo o Conselho de Regulação e Melhores Práticas expedir diretrizes específicas sobre o tema.

A Decisão do Investidor na Perspectiva das Finanças Comportamentais

Em investimentos, também sofremos influência do nosso comportamento na hora de tomar decisões.

Vejamos alguns exemplos de quando isso acontece.

1. Investir em poupança pelo simples motivo de ser essa a aplicação que os nossos pais sempre utilizaram.

2. Comprar uma ação por determinado valor e acordar em um belo dia com uma notícia trágica de que essa companhia está envolvida em esquema de corrupção. Tudo aponta para uma grande crise no curto e médio prazo, mas, mesmo assim, você não opta por vender, pelo fato de o valor atual da ação ser inferior ao valor de compra (realizar prejuízo).

3. Investir em CDB somente de grandes bancos e evitar aplicar em bancos pequenos, os quais, geralmente, oferecem taxas mais atrativas e, para valores de até R$ 250 mil, estão cobertos pelo FGC.

4. Aplicar em um fundo de ações em um momento ruim de mercado, resgatar após as primeiras quedas e nunca mais reaplicar nesse tipo de investimento.

5. Ler uma reportagem, em uma revista ou jornal, sobre determinado ativo financeiro ou I.F e, em seguida, decidir investir nesse ativo ou I.F. anunciado (a).

As Finanças Comportamentais têm **como principal objetivo identificar e compreender as ilusões cognitivas que fazem com que pessoas cometam erros sistemáticos de avaliação de valores, probabilidades e riscos**. Consideram que os indivíduos nem sempre agem racionalmente, pois estão propensos aos efeitos das ilusões cognitivas.

As Finanças Comportamentais não negam que a maioria das decisões econômicas é tomada de forma racional e deliberada, **mas consideram que, se não forem levadas em conta também as decisões emocionais e automáticas, os modelos econômicos serão falhos para explicar o funcionamento dos mercados.**

A teoria de finanças tradicional, com base no postulado da racionalidade, assume que os indivíduos processam corretamente as informações quando tomam decisões.

A abordagem das finanças comportamentais, ao contrário, postula que os indivíduos, **ao tomarem decisões, fiam-se em diversas estratégias simplificadoras ou regras práticas conhecidas como heurísticas.**

Heurística da Disponibilidade

Decisões influenciadas por ocorrências e eventos recentes na memória do investidor. Experiências mostraram que exemplos de categorias mais numerosas são recordados mais rapidamente do que categorias menos numerosas, que ocorrências prováveis são mais fáceis de imaginar do que ocorrências improváveis e que conexões associativas são fortalecidas quando dois eventos frequentemente ocorrem simultaneamente.

Vieses cognitivos que emanam **da heurística da disponibilidade**:

• **Facilidade de lembrança**: os indivíduos julgam que os eventos mais facilmente recordados na memória, com base em sua vividez ou ocorrência recente, são mais numerosos do que aqueles de igual frequência cujos casos são menos facilmente lembrados.

• **Capacidade de recuperação**: os indivíduos são enviesados em suas avaliações da frequência de eventos, dependendo de como suas estruturas de memória afetam o processo de busca.

Exemplos aplicados a investimentos:

1. Comprar ações de uma empresa ABC após ler em uma revista que o lucro dela bateu recorde.

2. Vender ou não comprar ação de uma companhia aérea após ser noticiada a queda de uma aeronave.

Heurística da Representatividade

Decisões tomadas a partir de associações com estereótipos formados e desprezo de informações relevantes para a tomada de decisão. As pessoas julgam os eventos pela sua aparência e semelhança, não pela probabilidade deles acontecerem.

Vieses cognitivos que emanam da heurística da representatividade

- Falta de sensibilidade à proporções da base: **os indivíduos tendem a ignorar as proporções da base na avaliação da probabilidade** de eventos quando é fornecida qualquer outra informação descritiva, mesmo se esta for irrelevante.

- Falta de sensibilidade ao tamanho da amostra: os indivíduos, frequentemente, **não são capazes de apreciar o papel do tamanho** da amostra na avaliação da confiabilidade das informações.

- Concepções errôneas sobre o acaso: os indivíduos esperam que uma sequência de dados gerados por um processo aleatório pareça ser "aleatória", mesmo quando for demasiado curta para que aquelas expectativas sejam estatisticamente válidas.

- Regressão à média: os indivíduos tendem a ignorar o fato de que eventos extremos tendem a regredir à média nas tentativas subsequentes.

- A falácia da conjunção: os indivíduos julgam equivocadamente que as conjunções (dois eventos que ocorrem em conjunto) são mais prováveis do que um conjunto mais global de ocorrências, do qual a conjunção é um subconjunto.

Exemplos aplicados a investimentos

1. **Desistir de investir em ações** porque teve experiências negativas anteriormente.

2. **Acreditar que as grandes empresas são bons investimentos**. Podem não ser, se estiverem a transacionar a preços acima do seu valor justo, mas não pelo fato de serem grandes.

Heurística da Ancoragem

Nela, os indivíduos **focalizam a atenção sobre uma informação recentemente recebida e a usam como referência para fazer uma estimativa ou tomar uma decisão.**

A âncora é um valor relevante que está disponível ao tomador de decisão. As pessoas fazem estimativas a partir de um valor inicial, que é ajustado para produzir a resposta final. A âncora pode ser inserida na formulação do problema em questão, ou pode ser resultado de uma análise parcial. (Tversky e Kahneman, 1974).

Ainda a respeito da ancoragem, Tversky e Kahneman (1974, p.1128) pediram aos participantes de seu estudo que girassem uma roleta para sortear um número qualquer entre zero e cem. Após o sorteio, os autores realizaram algumas perguntas sobre certas quantidades (como por exemplo, quantos países africanos eram membros da ONU).

Como resultado, os pesquisadores perceberam que aquele número aleatório previamente sorteado teve forte influência nas respostas dos participantes. Grupos de pessoas que receberam números próximos a 10 no sorteio estimaram que cerca de 25 países africanos eram membros da ONU, enquanto esta estimativa subiu para 45 quando o número retirado na roleta foi próximo a 65.

Excesso de Confiança

Aqui o investidor tende a descartar ajuda profissional na orientação de seus investimentos e portfólios.

Um investidor que age com forte influência desta heurística tende a achar que ele gerindo sua carteira terá melhor resultado que um gestor profissional ou um consultor de investimentos.

O Excesso de Confiança se manifesta quando as pessoas sobre-estimam o conhecimento próprio, subestimam os riscos envolvidos e colocam peso excessivo nas habilidades capazes de controlar os eventos.

Premissas:

- O investidor tende a superestimar sua capacidade de fazer a coisa certa;
- O investidor tende a subestimar sua capacidade de fazer a coisa errada.

Armadilha da Confirmação

Este é um viés muito interessante e facilmente notado no dia a dia. **Ele diz respeito à tendência que pessoas têm a valorizarem apenas opiniões que confirmem suas ideias prévias.**

Vamos supor que um investidor acredite que as ações da JBS são um ótimo negócio. Esse investidor, então, recebe duas notícias. Com a primeira, ele fica sabendo de um caso de corrupção na empresa. Em seguida, descobre que o o investidor que comprar JBS, provavelemte, dobrar seus lucros nos próximos cinco anos.

Caso o investidor sofra do viés da confirmação, como ele já acha (previamente) que as ações da JBS são um ótimo negócio, ele irá simplesmente ignorar a primeira notícia e focar toda a sua atenção na segunda.

É desnecessário dizer o quão arriscado esse viés pode ser ao investidor e como pode prejudicar os seus investimentos.

Ilusão de Controle

A Ilusão de controle (illusion of control, em inglês**) consiste em acreditar na própria capacidade de afetar eventos futuros, ainda que não se possua qualquer controle sobre eles**.

As pessoas sujeitas a esse viés tendem não só a se arriscar demasiadamente, mas também a se proteger insuficientemente. Isso porque elas pensam ter mais controle do que realmente possuem sobre as situações, além de acreditarem que, caso algo ruim aconteça, terão a capacidade de resolver facilmente o problema.

Efeito de Estruturação (Framing)

De acordo com essa abordagem, a maneira como um problema é estruturado ou a forma como a informação é apresentada exercem um impacto importante no processo decisório.

É a influência, na decisão de investimento, da forma como as alternativas – ou o problema – são apresentadas (framing).

Exemplos aplicados a investimentos

1. Fazer uma operação no mercado de derivativos que te garanta o dobro do valor investido com 80% de chance. Qual a sua propensão em investir?
2. E se esse mesmo investimento fosse anunciado como algo que oferecesse a você uma probabildiade de 20% de perder todo seu investimento. Qual a sua nova propensão em investir nesse mesmo ativo?

Aversão a Perda

A aversão à perda não é uma heurística, como trata o edital da certificação, e sim um viés comportamental. A aversão à perda (loss aversion, em inglês) **é um viés que nos faz atribuir maior importância às perdas do que aos ganhos, induzindo-nos frequentemente a correr mais riscos no intuito de tentar reparar eventuais prejuízos.**

Alguns estudos sugerem que isso se dá porque, do ponto de vista psicológico, a dor da perda é sentida com muito mais intensidade do que o prazer com o ganho. Em investimentos isso acontece quando decidimos manter os investimentos perdedores e vender rapidamente os investimentos que apresentam ganhos, mesmo que possuam uma perspectiva de alta para o futuro

Exemplos aplicados a investimentos

1. Investir em caderneta de poupança, mesmo não estando satisfeito com o retorno, guiado principalmente pelo medo de se expor a riscos maiores.
2. Ter dificuldades financeiras, investir todo dinheiro em ações em busca de recuperar poder de compra e de fazer uma poupança.

Planejamento de Investimento

Finanças Pessoais

Uma vida financeira saudável depende de um orçamento bem planejado, mas, para chegar lá, é preciso mapear e reestruturar, se necessário, os seus gastos e receitas. Então, siga os passos de cada etapa do infográfico abaixo para cuidar melhor do seu orçamento.

O QUE SÃO DESPESAS: despesa é o que você gasta.

Para calcular seus gastos, inclua as grandes despesas, como moradia, alimentação, transporte, saúde e lazer, mas lembre-se de incluir também os pequenos gastos do dia a dia, que muitas vezes são deixados de lado. Fazem parte de sua despesa

- gastos com aluguel ou parcela de imóvel;
- passagem de ônibus ou combustível;
- compras do mês e refeições;
- ingressos para cinema, teatro ou passeios;
- matrícula e mensalidade da escola dos filhos ou de uma faculdade;
- mensalidade da academia;
- mensalidades de serviços variados, como TV a cabo, energia elétrica, água e esgoto.

O QUE SÃO RECEITAS: receita é o que você ganha.

Para calcular sua receita, lembre-se de considerar o seu salário líquido, descontados os impostos e benefícios. Some também suas fontes alternativas de renda, se as tiver. Fazem parte da sua receita

- salário líquido;
- rendimento de investimentos;
- pagamentos por trabalhos esporádicos;
- rendimentos fixos de fontes diversas, como aposentadoria ou pensão;
- rendimentos de aluguéis ou dividendos de ações.

Índice de Endividamento

O Índice de Endividamento (IE) é a representação da proporção do ativo total que está comprometida para custear o endividamento da pessoal com terceiros (passivos exigíveis).

Por isso, ele é usado como um indicador para a análise da saúde financeira de uma pessoa ou família. A fórmula para calcular o endividamento é:

IE = (Passivo Exigível / Ativos Totais) x 100

Orçamento Familiar

- **Identifique no que vai parar seu salário todo os meses**. Para isso, faça uma lista com todas as suas despesas, das maiores até as mais corriqueiras;

- **Faça uma fotografia detalhada** de todas as suas receitas, despesas, dívidas e seus investimentos;

- **Junte a família e juntos avaliem os gastos.** É fundamental que toda a família participe dos seus planos financeiros. Dessa forma, todos ficarão comprometidos com um mesmo objetivo;

- **Faça um orçamento**. Ele deve ser simples, incluindo suas receitas e todas as suas despesas. Um orçamento lhe dará a exata dimensão de quanto ganha e, principalmente, de quanto precisa para realizar seus sonhos.

- Feito isso, você tem um panorama perfeito sobre sua vida financeira. **O próximo passo é escolher o caminho de seus investimentos.**

Orçamento

Para organizar suas contas, é preciso separar as receitas das despesas. Para isso, faça uma lista dos ganhos e das despesas que você tem.

Despesas Pessoais

A maioria das pessoas acaba tendo muitas despesas e poucas receitas. Água, luz, telefone, condomínio, escola dos filhos, supermercado, entre outras, são algumas das principais despesas. E as receitas, muitas vezes, resumem-se a apenas uma: o salário no fim do mês.

Por isso, é importante que você tenha listado todas as suas despesas e saiba exatamente quanto elas representam na sua renda.

Esse exercício, apesar de parecer um desafio, permitirá que você assuma o controle de sua vida financeira. Lembre-se de que há dois caminhos para você aumentar seu fluxo de caixa: o primeiro é aumentar a sua renda, o que nem sempre é fácil, e o segundo, que pode ser mais simples e depende basicamente de disciplina, é reduzir suas despesas.

Fluxo de Caixa

Fluxo de caixa é uma avaliação (geralmente, uma previsão) do comportamento das receitas e despesas.

Ex: para um assalariado, existe apenas uma entrada mensal e dezenas de saídas. A diferença entre esses dois fluxos gera um resultado no final de mês, que pode ser investido (quando há sobras) ou financiado (quando falta dinheiro para cobrir as despesas).

Como o extrato bancário que você recebe em casa, **o fluxo de caixa informa quanto dinheiro você tinha disponível no início do mês (quando seu salário foi depositado na conta) e quais foram todas as saídas da sua conta e depósitos feitos ao longo do período, informando, por fim, o saldo atual**.

Atenção: há despesas (ou receitas), no entanto, que não são registradas mês a mês. Um planejamento financeiro um pouco mais completo deve, também, levar em conta, além do fluxo de caixa, a expectativa de despesas. Por exemplo, pagar o IPVA, o IPTU ou a matrícula da escola pode gerar um furo no orçamento em determinado mês.

Se você fizer, porém, uma reserva (provisionamento) para cobrir essas despesas, é possível diluir o impacto delas no orçamento. Essa provisão deve

estar registrada à razão de 1/12 por mês. Assim, tem-se uma ideia melhor da real situação financeira de um indivíduo.

Pense no caso de um motorista de Uber: se ele pensa apenas em termos de fluxo de caixa e não provisiona para "pagar" a depreciação do seu carro, mais cedo ou mais tarde, terá dificuldades para comprar um novo carro, já que não terá recursos para substituir o anterior.

Patrimônio

Construir um patrimônio não é uma tarefa simples. Há muitas pessoas que chegam à aposentadoria sem nenhum dinheiro e precisam viver à custa de parentes. Esse deve ser seu estímulo para construir um patrimônio e poder chegar à aposentadoria tendo conquistado sua independência financeira.

A primeira preocupação é formar um patrimônio que esteja a salvo da inflação. Não adianta nada passar a vida economizando se você deixar que a inflação destrua o seu patrimônio.

Patrimônio Líquido = totalidade de seus bens – compromissos financeiros.

Um processo de construção de patrimônio envolve os seguintes passos:

- ser realista;
- estabelecer metas;
- criar uma estratégia;
- ser flexível, pois seus objetivos podem mudar.

Como investir

Há várias formas de você investir seu dinheiro: comprar um imóvel, aplicar em títulos de renda fixa ou em ações são apenas alguns exemplos. Um aspecto importante é definir qual a meta de rentabilidade desejada para a aplicação.

Se sua meta é acumular patrimônio, você terá, necessariamente, de buscar aplicações mais arrojadas. Esses investimentos têm maior potencial de ganho ao longo do tempo e, consequentemente, maior grau de risco.

Entretanto, se você quer apenas proteger seu patrimônio, opte por aplicações mais conservadoras, mas com uma taxa de retorno acima da inflação. Ao escolher um investimento arrojado, é importante que sua decisão seja baseada em seus objetivos e tempo de aplicação, além de considerar sua tolerância ao risco de perda.

Acompanhar e revisar os investimentos

Todos os dias, é possível encontrar, nos principais jornais do país, informações sobre os fundos. Valor da cota, rentabilidade diária e mensal, patrimônio líquido, entre outras, são informações facilmente acessáveis por todos os investidores.

Além dessas informações comuns a todo investidor, é preciso acompanhar sempre o desempenho de seus investimentos especificamente e avaliar periodicamente se ainda estão de acordo com seus objetivos, que foram estabelecidos na época da sua aplicação inicial.