

Apostila completa

CERTIFICAÇÃO CPA 20

Revisada e Atualizada

Julho de 2023

**Contém o conteúdo cobrado
a partir de JULHO/2023**

COMO UTILIZAR ESSA APOSTILA?

Nós da TopInvest criamos essa apostila para deixar seu estudo muito mais fácil, didático e interativo.

Mas, para ajudar a turbinar ainda mais os seus estudos, nós temos 3 dicas para te dar:

DICA NÚMERO 1:

Se você ainda não é nosso aluno nós criamos uma playlist de estudos no nosso Canal do Youtube com diversos conteúdos e vídeo-aulas gratuitas para auxiliar os seus estudos.

Você pode, e deve, utilizar essa playlist como complemento à apostila. E não se esqueça de inscrever-se no canal para ter acesso aos novos vídeos sempre que postamos!

[ACESSAR NOSSO CANAL NO YOUTUBE](#)

DICA NÚMERO 2:

Além da apostila e do Youtube, nós temos os maiores simulados gratuitos para certificações do Brasil, os Simulados TopInvest.

Sempre que você terminar um módulo de estudos, teste seus conhecimentos, e se precisar, revise o conteúdo que você não acertou.

[ACESSAR OS SIMULADOS GRATUITOS DA TOPINVEST](#)

DICA NÚMERO 3:

Temos também o canal da TopInvest no Telegram! Fique por dentro das novidades do mundo das certificações:

[ACESSAR CANAL DE NOVIDADES NO TELEGRAM](#)

Certificação e capacitação profissional, sem limites.

Você já conhece a Trilha de Sucesso?

Nós acreditamos que **só a certificação não é o suficiente**, por isso criamos a **Assinatura da Trilha de Sucesso**, onde além de receber os cursos de certificação, você recebe outros cursos para se desenvolver e ser um(a) profissional Top!

Ao assinar a trilha, você tem acesso completo aos cursos de Certificação:

- Cursos Preparatórios Anbima CPA-10, CPA-20, CEA
- Cursos Preparatórios Ancord AAI e PQO
- Cursos Preparatórios Abecip CA-300, CA-400 e CA-600
- Curso Preparatório para Susep

E todos os Bônus:

- Curso Matemática Financeira com HP12c
- Curso Técnicas de Venda para Profissionais de Finanças
- Curso de Economia
- Curso de Excel para o Mercado Financeiro
- Curso de Inglês para Profissionais de Finanças
- Curso Venda de Seguros para Bancários
- Curso Como Criar o Currículo Perfeito
- Curso Tesouro Direto

Tudo isso por R\$ 97,00 por mês e você cancela a qualquer momento.

TESTE 7 DIAS GRÁTIS

SUMÁRIO

MÓDULO 0	19
0 CONHECENDO A PROVA	20
0.1 O QUE É A ANBIMA?	20
0.2 AFINAL, O QUE É A CPA 20?	21
0.3 HÁ PRÉ-REQUISITOS, KLÉBER?	22
MÓDULO 1	25
1 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO	26
1.1 CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL	26
1.2 BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN)	27
1.3 COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)	31
1.4 SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)	32
1.5 SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC)	33
1.6 ANBIMA (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS)	35
1.7 CÓDIGO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DA ANBIMA	36
1.8 CÓDIGO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA O PROGRAMA DE CERTIFICAÇÃO CONTINUADA	36
1.8.1 OBJETIVO E ABRANGÊNCIA DO CÓDIGO	37
1.8.2 ASSOCIAÇÃO E ADESÃO AO CÓDIGO	37
1.8.3 CERTIFICAÇÕES	37
1.8.4 PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA	38
1.8.5 QUALIFICAÇÃO E TREINAMENTO	40
1.9 O QUE SÃO INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS?	40
1.10 TIPOS DE BANCOS	41
1.10.1 BANCO COMERCIAL	41
1.10.2 BANCOS DE INVESTIMENTOS	42
1.10.3 OUTRAS MODALIDADES DE BANCOS	43
1.10.4 BANCOS MÚLTIPLOS	43
1.11 BOLSA DE VALORES: B3 S.A.	44
1.12 CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS	45
1.13 SISTEMAS E CÂMARAS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA	46

1.13.1 AGENTE DE CUSTÓDIA	46
1.14 SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)	47
1.15 TIPOS DE INVESTIDORES	47
1.15.1 INVESTIDOR PROFISSIONAL	47
1.15.2 INVESTIDOR NÃO-RESIDENTE	49
1.16 SIMULADO - MÓDULO 1	50
1.17 GABARITO - MÓDULO 1	53

MÓDULO 2

54

2 PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO	55
2.1 RISCO LEGAL	55
2.2 RISCO DE IMAGEM	56
2.3 POLÍTICA DE SEGURANÇA DA INFORMAÇÃO - ART IV E VII RES CMN 255498	57
2.4 CONCEITO DE LAVAGEM DE DINHEIRO (LEGISLAÇÃO)	57
2.5 FASES DA LAVAGEM DE DINHEIRO	59
2.6 LEGISLAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO APlicável – CRIME E INFRAÇÃO ADMINISTRATIVA	60
2.7 RESPONSABILIDADES E CORRESPONSABILIDADES	61
2.8 SUJEITOS A LEGISLAÇÃO DE PLF-FT E POLÍTICAS DE PREVENÇÃO	64
2.9 AÇÕES PREVENTIVAS À LAVAGEM DE DINHEIRO	64
2.10 CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS (COAF)	65
2.11 COMUNICAÇÃO AO COAF	66
2.12 MONITORAMENTO E ANÁLISE DE OPERAÇÕES OU SITUAÇÕES ATÍPICAS	70
2.13 INDISPONIBILIDADE DE ATIVOS IMPOSTAS POR RESOLUÇÕES DO CONSELHO DE SEGURANÇA DAS NAÇÕES UNIDAS (CSNU)	71
2.14 ORGANISMOS NACIONAIS E INTERNACIONAIS	72
2.15 CONVENÇÃO INTERNACIONAL PARA SUPRESSÃO DO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO	73
2.16 GRUPO DE AÇÃO FINANCEIRA CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO E O FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (GAFI)	73
2.17 ABORDAGEM BASEADA EM RISCO	74
2.18 AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA O SEU EMPREGADO	75
2.19 AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA O SEU PARCEIRO	76
2.20 PESSOAS EXPOSTAS POLITICAMENTE (PEP)	77
2.21 CONFIDENCIALIDADE E OS CONFLITOS DE INTERESSE	80
2.22 CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO	81
2.22.1 DEFINIÇÕES	81
2.22.2 OBJETIVO E ABRANGÊNCIA (CAP. II)	81

2.22.3 REGRAS E PROCEDIMENTOS (CAP. V)	82
2.23 COMPLIANCE	82
2.23.1 SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES	83
2.23.2 PUBLICIDADE (CAP. VIIID)	84
2.23.3 MATERIAL PUBLICITÁRIO E MATERIAL TÉCNICO:	84
2.23.4 ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO – REGRAS GERAIS (CAP. IX)	85
2.23.5 REMUNERAÇÃO DO DISTRIBUIDOR (SEÇÃO III)	85
2.24 RESOLUÇÃO CMN 4.945/2021 – POLÍTICA DE RESPONSABILIDADE SOCIAL, AMBIENTAL E CLIMÁTICA (PRSAC)	86
2.25 DIVULGAÇÃO DE RELATÓRIO DE RISCOS E OPORTUNIDADES SOCIAIS, AMBIENTAIS E CLIMÁTICAS (RELATÓRIO GRSAC)	90
2.26 INSTRUÇÃO NORMATIVA BCB Nº 153 - PARTE I	94
2.26.1 TABELA GVR: GOVERNANÇA DO GERENCIAMENTO DO RISCO SOCIAL, DO RISCO AMBIENTAL E DO RISCO CLIMÁTICO	95
2.26.2 TABELA EST: ESTRATÉGIAS UTILIZADAS NO TRATAMENTO DO RISCO SOCIAL, DO RISCO AMBIENTAL E DO RISCO CLIMÁTICO	96
2.27 CONTINUAÇÃO - INSTRUÇÃO NORMATIVA BCB Nº 153 - PARTE II	97
2.27.1 TABELA GER: PROCESSOS DE GERENCIAMENTO DO RISCO SOCIAL, DO RISCO AMBIENTAL E DO RISCO CLIMÁTICO	97
2.27.2 KYC - KNOW YOUR COSTUMER (CONHEÇA SEU CLIENTE)	100
2.27.3 PRIVATE	100
2.27.4 SELO ANBIMA (CAP. XIII)	101
2.27.5 DISTRIBUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO (ANEXO I)	101
2.28 AVALIAÇÃO INTERNA DE RISCO E INDICADORES DE EFETIVIDADE	102
2.29 DILIGÊNCIAS DAS INSTITUIÇÕES	105
2.30 COLABORADORES, PARCEIROS, TERCEIROS E PRESTADORES DE SERVIÇOS RELEVANTES	106
2.31 RESUMO DESTES NOVOS CONTEÚDOS	107
2.31.1 ABORDAGEM BASEADA EM RISCO	107
2.31.2 CADASTRO E PROCESSOS DE CONHECIMENTO	107
2.31.3 AVALIAÇÃO INTERNA DE RISCO	108
2.32 AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA SEU CLIENTE	108
2.32.1 CADASTRO	108
2.32.2 INFORMAÇÕES DO KYC	109
2.33 RESPONSABILIDADES ADMINISTRATIVAS E LEGAIS DE ENTIDADES E PESSOAS FÍSICAS SUJEITAS À LEI E À REGULAMENTAÇÃO	111
2.33.1 RESPONSABILIDADES E CORRESPONSABILIDADES	112
2.33.2 REDUÇÃO DE PENA	112
2.34 CONTROLES INTERNOS	113
2.35 INSIDER TRADING	115
2.36 FRONT RUNNING	115
2.37 ILÍCITOS DE MERCADO	116

2.38 CONCEITO DE TIPOLOGIA ABERTA E SUAS IMPLICAÇÕES PARA OS PROFISSIONAIS	117
2.38.1 MANIPULAÇÃO DO MERCADO	117
2.38.2 SPOOFING	118
2.38.3 LAYERING	118
2.38.4 MANIPULAÇÃO DE BENCHMARK	119
2.39 CONCEITOS (ART. 27-D DA LEI Nº 6.385/76; E ART. 2º, IV DA RESOLUÇÃO CVM Nº 62)	119
2.40 ART. 2º, IV DA RESOLUÇÃO CVM Nº 62	120
2.40.1 EXERCÍCIO IRREGULAR DE CARGO, PROFISSÃO, ATIVIDADE OU FUNÇÃO	120
2.40.2 OMISSÃO IMPRÓPRIA	120
2.41 REGULAÇÃO E AUTORREGULAÇÃO ASG	121
2.41.1 GT ITERAGENTES	122
2.42 RESOLUÇÃO CMN 4.943/2021	123
2.43 RESOLUÇÃO CMN 4.944/2021	124
2.43.1 DO GERENCIAMENTO DO RISCO SOCIAL, DO RISCO AMBIENTAL E DO RISCO CLIMÁTICO	125
2.43.2 SÃO EXEMPLOS DE EVENTOS DE RISCO CLIMÁTICO:	127
2.44 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR - API (SUITABILITY)	129
2.45 FATORES PARA ADEQUAÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO	133
2.46 RESTRIÇÕES DO INVESTIDOR: IDADE, HORIZONTE DE INVESTIMENTO, CONHECIMENTO DO PRODUTO E TOLERÂNCIA AO RISCO	134
2.47 RISCO X RETORNO	135
2.48 CAPACIDADE DE ASSUMIR RISCOS	135
2.49 TEORIA DA DIVERSIFICAÇÃO DE CARTEIRAS	136
2.50 FINANÇAS PESSOAIS	137
2.51 DECISÕES DOS INVESTIDORES NA PERSPECTIVA DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	138
2.52 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	139
2.52.1 HEURÍSTICA DA REPRESENTATIVIDADE	140
2.52.2 HEURÍSTICA DA DISPONIBILIDADE	140
2.52.3 HEURÍSTICA DA ANCORAGEM	141
2.52.4 AVERSÃO À PERDA	141
2.53 FRAMING	142
2.54 ÉTICA NA VENDA	143
2.55 VENDA CASADA	143
2.56 CONCEITOS ASG	144
2.57 SIMULADO - MÓDULO 2	146
2.58 GABARITO - MÓDULO 2	149

MÓDULO 3

150

3 NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS	151
3.1 INTRODUÇÃO À ECONOMIA	151
3.2 VOLATILIDADE	151
3.3 MARCAÇÃO A MERCADO (APREÇAMENTO DOS ATIVOS)	152
3.4 BENCHMARK	152
3.5 IBOVESPA	153
3.6 PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB)	154
3.7 ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO (IPCA)	155
3.8 ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO (IGP-M)	157
3.9 TAXA REFERENCIAL (TR)	158
3.10 TAXA DE CÂMBIO	159
3.11 TAXA DE JUROS (SELIC)	159
3.12 SELIC META	160
3.13 SELIC OVER	161
3.14 VIÉS DA TAXA SELIC	161
3.15 CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO (CDI)	161
3.16 ÍNDICE DE MERCADO ANBIMA (IMA)	162
3.17 COMITÊ DE POLÍTICAS MONETÁRIAS (COPOM)	163
3.18 POLÍTICAS MONETÁRIAS	164
3.19 POLÍTICA FISCAL	164
3.20 POLÍTICA CAMBIAL	165
3.21 OPEN MARKET (MERCADO ABERTO)	168
3.22 DEPÓSITO COMPULSÓRIO	168
3.23 OPERAÇÃO DE REDESCONTO	171
3.24 BALANÇA DE PAGAMENTOS	172
3.25 RESERVAS INTERNACIONAIS	174
3.26 TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL	175
3.27 REGIMES DE CAPITALIZAÇÃO	177
3.27.1 CAPITALIZAÇÃO SIMPLES	177
3.28 CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA	179
3.29 TAXA DE JUROS PROPORCIONAL E TAXA DE JUROS EQUIVALENTE	181
3.30 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS	183
3.31 FLUXO DE PAGAMENTOS	183
3.31.1 VALOR FUTURO (VF)	185
3.31.2 CUPOM ZERO	185
3.32 TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)	186
3.33 PREÇO UNITÁRIO (PU)	187

3.34 CUSTO DE OPORTUNIDADE	187
3.35 CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL E ALAVANCAGEM FINANCEIRA	187
3.36 RETORNO MÉDIO PONDERADO	188
3.37 MERCADO PRIMÁRIO X MERCADO SECUNDÁRIO	190
3.38 SIMULADO - MÓDULO 3	191
3.39 GABARITO - MÓDULO 3	194

MÓDULO 4 **195**

4 INTRODUÇÃO AOS INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS	196
4.1 RENDA VARIÁVEL	196
4.1.1 AÇÕES	196
4.2 TERMOS UTILIZADOS NO MERCADO DE AÇÕES	197
4.2.1 TIPOS DE AÇÕES	198
4.3 EVENTOS SOCIETÁRIOS	199
4.4 RECIBOS DE DEPÓSITOS DE AÇÕES	200
4.5 DRS	201
4.6 BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	202
4.7 AGO E AGE	202
4.8 DIREITOS DOS ACIONISTAS	203
4.9 DIREITO DE REPRESENTAÇÃO	205
4.10 FONTES DE INFORMAÇÕES DOS ACIONISTAS (CVM E RI)	206
4.11 OFERTA PRIMÁRIA X OFERTA SECUNDÁRIA	207
4.12 ANÁLISE TÉCNICA	207
4.13 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA	210
4.14 DETERMINAÇÃO DO PREÇO DE UMA AÇÃO	211
4.15 GOVERNANÇA CORPORATIVA	212
4.15.1 NÍVEL 1: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS	213
4.15.2 NÍVEL 2: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS	213
4.16 RISCOS PRESENTES NA NEGOCIAÇÃO	214
4.17 COMO ESCOLHER UMA AÇÃO	214
4.18 LIQUIDAÇÃO FÍSICA E FINANCEIRA	216
4.19 JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO	216
4.20 COMPENSAÇÃO DE PERDAS	217
4.20.1 TRIBUTAÇÃO	217
4.21 RENDA FIXA	219
4.22 DATA DE EMISSÃO, DATA DE VENCIMENTO, VALOR NOMINAL E VALOR DE FACE E JUROS ACRUADOS	220
4.23 COMPOSIÇÃO DOS CUPONS DE JUROS	221

4.24 AQUISIÇÃO FACULTATIVA ANTECIPADA (OPÇÃO DE CALL)	222
4.25 TESOURO NACIONAL	222
4.25.1 DEALERS	223
4.25.2 TESOURO DIRETO	223
4.26 TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	224
4.26.1 CARACTERÍSTICAS	225
4.27 NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE B (NTN-B)	227
4.28 NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE F (NTN-F)	228
4.29 TESOURO DIRETO	229
4.29.1 CARACTERÍSTICAS DO TESOURO DIRETO	229
4.30 CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO (CDB)	230
4.31 PRAZOS MÍNIMOS DE EMISSÃO	231
4.32 ALGUMAS CARACTERÍSTICAS DO CDB	231
4.33 LETRA FINANCEIRA	232
4.34 ALGUMAS CARACTERÍSTICAS DA LF	232
4.35 TRIBUTAÇÃO	233
4.36 DEPÓSITO A PRAZO COM GARANTIA ESPECIAL (DPGE)	233
4.37 ALGUMAS CARACTERÍSTICAS DO DPGE	234
4.38 DEBÊNTURES	235
4.38.1 TIPOS DE DEBÊNTURES:	236
4.38.2 DEBÊNTURE SIMPLES	236
4.38.3 DEBENTURE CONVERSÍVEL	236
4.38.4 DEBÊNTURE PERMUTÁVEL	237
4.38.5 DEBÊNTURES INCENTIVADAS	237
4.39 CROSS DEFAULT	237
4.40 DEBÊNTURES - COVANTS	238
4.40.1 EXEMPLOS DE COVANTS	238
4.40.2 GARANTIA DAS DEBÊNTURES	238
4.40.3 ESCRITURA	239
4.40.4 AGENTE FIDUCIÁRIO	240
4.40.5 TRIBUTAÇÃO	240
4.40.6 DEBÊNTURES INCENTIVADAS	240
4.41 CARACTERÍSTICAS DAS DEBÊNTURES INCENTIVADAS	241
4.42 REGISTRO	242
4.43 TAXAS E FORMA DE REMUNERAÇÃO E NEGOCIAÇÃO	242
4.43.1 ASSEMBLEIA DE DEBENTURISTAS	243
4.44 NOTAS PROMISSÓRIAS (NP)	243
4.44.1 FORMA DE EMISSÃO	244
4.44.2 NEGOCIAÇÃO	244

4.44.3 REGISTRO	244
4.44.4 RESGATE	244
4.44.5 TRIBUTAÇÃO	245
4.45 LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (LCI)	245
4.46 LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA)	247
4.47 CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA)	248
4.48 CARACTERÍSTICAS DO CDCA	249
4.49 CARACTERÍSTICAS DA CPR	249
4.50 CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (CCI)	250
4.51 CERTIFICADO DE RECEBÍVEL IMOBILIÁRIO (CRI)	251
4.52 CERTIFICADO DE RECEBÍVEL DO AGRONEGÓCIO (CRA)	252
4.53 CÉDULA DO PRODUTOR RURAL (CPR)	253
4.54 OPERAÇÃO COMPROMISSADA	254
4.54.1 CARACTERÍSTICAS	255
4.55 CADERNETA DE POUPANÇA	255
4.55.1 CARACTERÍSTICAS	255
4.56 RENTABILIDADE	256
4.57 TRIBUTAÇÃO	257
4.58 IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS (IOF)	257
4.59 TRIBUTAÇÃO RENDA FIXA - IMPOSTO DE RENDA (IR)	258
4.60 FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC)	260
4.61 INTRODUÇÃO AO MERCADO DE DERIVATIVOS	261
4.61.1 MERCADO DE SWAP	263
4.61.2 MERCADO DE OPÇÕES	267
4.61.3 MERCADO A TERMO	271
4.61.4 MERCADO FUTURO	273
4.61.5 ESTRATÉGIAS DE PROTEÇÃO, ALAVANCAGEM E POSICIONAMENTO	274
4.62 CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS (COE)	276
4.62.1 TRIBUTAÇÃO	277
4.62.2 DOCUMENTAÇÃO	277
4.62.3 O DIE DEVE CONTER	277
4.63 CLEARING HOUSES	280
4.64 SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)	280
4.65 INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)	281
4.66 MODALIDADES DE OPA	283
4.67 UNDERWRITING	283
4.68 INCLUSÃO DA RESOLUÇÃO CVM 160 NO CONTEÚDO COBRADO	292
4.69 ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE	292
4.70 DEFINIÇÃO DE ATOS DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA	293

4.71 CONSULTA SIGLOSA A POTENCIAIS INVESTIDORES PROFISSIONAIS	294
4.72 PUBLICIDADE	295
4.73 PROSPECTO	298
4.74 FATORES DE RISCO	300
4.75 PROSPECTO PRELIMINAR	300
4.76 LÂMINA DA OFERTA	301
4.77 RESPONSABILIDADE SOBRE AS INFORMAÇÕES	302
4.78 RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO – EMISSORES E VALORES MOBILIÁRIOS ELEGÍVEIS.	303
4.79 RITO DE REGISTRO ORDINÁRIO DE DISTRIBUIÇÃO - EMISSORES E VALORES MOBILIÁRIOS ELEGÍVEIS	307
4.80 LOTE ADICIONAL E LOTE SUPLEMENTAR	308
4.81 APRESENTAÇÕES PARA INVESTIDORES	308
4.82 FORMAÇÃO DE PREÇO	309
4.83 ADEQUAÇÃO DO PERFIL DO INVESTIDOR E RESTRIÇÕES AO INVESTIMENTO	310
4.84 RECEBIMENTO DE RESERVAS	310
4.85 EFEITOS DA REVOGAÇÃO E DA MODIFICAÇÃO DA OFERTA.	311
4.86 SUSPENSÃO E CANCELAMENTO DA OFERTA DE DISTRIBUIÇÃO.	312
4.87 REVOGAÇÃO DA ACEITAÇÃO	314
4.88 DISTRIBUIÇÃO PARCIAL	314
4.89 INSTITUIÇÕES INTERMEDIÁRIAS	315
4.90 CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO E AQUISIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	318
4.91 SELO ANBIMA	321
4.92 CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ESTRUTURAÇÃO, COORDENAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS E OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	322
4.92.1 OBJETIVO E ABRANGÊNCIA	322
4.92.2 PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA	323
4.92.3 REGRAS E PROCEDIMENTOS	324
4.92.4 SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES	325
4.92.5 GESTÃO DE RISCOS	326
4.92.6 PUBLICIDADE	328
4.92.7 MATERIAL PUBLICITÁRIO	330
4.92.8 MATERIAL TÉCNICO	330
4.92.9 AVISOS OBRIGATÓRIOS	331
4.92.10 CONHEÇA SEU CLIENTE	332
4.92.11 SUITABILITY	333
4.92.12 PRIVATE	335
4.93 SIMULADO - MÓDULO 4	337

4.94 GABARITO - MÓDULO 4	340
---------------------------------	------------

MÓDULO 5 341

5 FUNDOS DE INVESTIMENTO	342
5.1 INTRODUÇÃO A FUNDOS DE INVESTIMENTOS	342
5.2 TIPOS DE FUNDOS	344
5.2.1 FI	344
5.2.2 FIC	345
5.2.3 FUNDOS ABERTOS	345
5.2.4 FUNDOS FECHADOS	345
5.2.5 FUNDOS ABERTOS COM CARÊNCIA	346
5.2.6 FUNDOS ABERTOS SEM CARÊNCIA	346
5.2.7 FUNDOS PARA INVESTIDORES QUALIFICADOS E PROFISSIONAIS	346
5.2.8 FUNDO RESERVADO (ANTIGO FUNDO RESTRITO)	347
5.3 PROPRIEDADE DOS ATIVOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS	348
5.4 PATRIMÔNIO LÍQUIDO	348
5.5 COTA	348
5.6 CESSÃO E TRANSFERÊNCIA DE COTAS	349
5.7 POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS	350
5.8 REGISTRO DOS FUNDOS	351
5.9 DOCUMENTOS DOS FUNDOS	352
5.10 DIREITOS E OBRIGAÇÕES DOS COTISTAS	353
5.11 FUNÇÕES DENTRO DO FUNDO DE INVESTIMENTO	354
5.12 ADMINISTRADOR	354
5.13 GESTOR	355
5.14 DISTRIBUIÇÃO DE COTAS	355
5.15 CUSTÓDIA DE ATIVOS	355
5.16 AUDITOR INDEPENDENTE	355
5.17 NORMAS DE CONDUTA, VEDAÇÕES E OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR	355
5.18 ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS	357
5.19 CONVOCAÇÃO	358
5.20 SEGREGAÇÃO DE FUNÇÕES E RESPONSABILIDADES NOS FUNDOS	359
5.21 INFORMAÇÕES PERIÓDICAS	363
5.22 ATOS (OU FATOS) RELEVANTES	364
5.23 DIFERENCIAIS DO PRODUTO PARA INVESTIDOR	365
5.24 ACESSIBILIDADE AO MERCADO FINANCEIRO	365
5.25 DIVERSIFICAÇÃO	365

5.26 RISCO DA CARTEIRA DE ATIVOS E NÃO INDIVIDUAL	365
5.27 LIQUIDEZ	366
5.28 ATIVOS ELEGÍVEIS PARA A COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO DE CADA CLASSE DE FUNDO	366
5.29 TÍTULOS DE RENDA FIXA CURTO E LONGO PRAZO	366
5.30 TÍTULO DE RENDA FIXA DE CRÉDITO PRIVADO E DÍVIDA EXTERNA	367
5.31 CARTEIRAS DE INVESTIMENTO	368
5.32 COMUNICAÇÃO COM O COTISTA	369
5.33 DINÂMICAS DE APLICAÇÃO E RESGATE	370
5.34 COTA DE ABERTURA	370
5.35 COTA DE FECHAMENTO	371
5.36 PRAZO PARA COTIZAÇÃO E DESCOTIZAÇÃO	371
5.37 PRAZO DE LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA E DE CARÊNCIA PARA O RESGATE	373
5.37.1 PRAZO DE CARÊNCIA PARA RESGATE	373
5.37.2 PRAZO DE LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA	374
5.38 FECHAMENTO DOS FUNDOS PARA RESGATE E APLICAÇÕES	374
5.39 DISTRIBUIÇÃO POR CONTA E ORDEM	375
5.40 TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E OUTRAS TAXAS DOS FUNDOS	376
5.41 ÍNDICES DA BOLSA DE VALORES	377
5.41.1 IBOVESPA	377
5.41.2 ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL - ISE	378
5.41.3 ÍNDICE BRASIL - IBRX	378
5.41.4 ÍNDICE DE AÇÕES COM GOVERNANÇA CORPORATIVA DIFERENCIADA - IGC	378
5.41.5 ÍNDICE MIDLARGE CAP - MLCX	378
5.41.6 ÍNDICE SMALL CAP - SMILL	379
5.41.7 ÍNDICE DE ENERGIA ELÉTRICA - IEE	379
5.42 PRINCIPAIS ESTRATÉGIAS DE GESTÃO	379
5.43 CLASSIFICAÇÃO CVM	380
5.44 FUNDOS DE RENDA FIXA	381
5.45 FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO	381
5.46 FUNDO CAMBIAL	382
5.47 FUNDO MULTIMERCADO	382
5.48 FUNDO DE AÇÕES	382
5.49 LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR	383
5.50 LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR MODALIDADE	384
5.51 DIFICULDADES DE REPLICAÇÃO DOS ÍNDICES DE REFERÊNCIA	384
5.52 DIVULGAÇÃO DAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO E RENTABILIDADE	385
5.53 FUNDO DE AÇÕES X CLUBE DE AÇÕES	387
5.54 FATORES DE RISCO INERENTE A CADA CLASSE DE FUNDO	388
5.54.1 RISCO DE CRÉDITO	388

5.54.2 RISCO DE LIQUIDEZ	389
5.54.3 RISCO DE MERCADO	389
5.55 TRIBUTAÇÃO	389
5.56 TABELA REGRESSIVA	390
5.57 INFORMAÇÕES IMPORTANTES	391
5.58 IOF	391
5.59 COMPENSAÇÃO DE PERDAS	392
5.60 CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO E RECURSOS DE TERCEIROS	392
5.61 SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES	394
5.62 PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA	394
5.63 REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES	396
5.64 SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES	398
5.65 ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA	399
5.65.1 OBRIGAÇÕES GERAIS DO ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO	399
5.66 GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS	399
5.67 OBRIGAÇÕES GERAIS DO GESTOR DE RECURSOS DE TERCEIROS	400
5.67.1 PUBLICIDADE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS	401
5.68 MATERIAL PUBLICITÁRIO	402
5.69 MATERIAL TÉCNICO	403
5.70 SELO ANBIMA	403
5.71 HISTÓRICO DE RENTABILIDADE	403
5.72 AVISOS OBRIGATÓRIOS	405
5.73 DISTRIBUIÇÃO POR CONTA E ORDEM	406
5.74 OUTROS FUNDOS	408
5.74.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FII)	408
5.75 CÓDIGO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS	410
5.75.1 EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)	414
5.75.2 FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC E FIC-FIDC)	417
5.75.3 FUNDO DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES (FIP)	428
5.76 CLASSIFICAÇÃO ANBIMA	428
5.77 FUNDOS DE RENDA FIXA	429
5.78 FUNDOS DE AÇÕES	432
5.79 FUNDOS MULTIMERCADOS	435
5.80 FUNDO CAMBIAL	438
5.81 SIMULADO - MÓDULO 5	440
5.82 GABARITO - MÓDULO 5	443

MÓDULO 6

444

6 PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA	445
6.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA	445
6.2 PREVIDÊNCIA SOCIAL (INSS)	445
6.2.1 OS SEGURADOS DO INSS	446
6.2.2 AS FONTES DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL	447
6.2.3 BENEFÍCIOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL	447
6.3 PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	448
6.4 FUNDO DE INVESTIMENTO ESPECIALMENTE CONSTITUÍDO (FIE)	448
6.5 TAXA DE CARREGAMENTO	449
6.6 TAXA DE ADMINISTRAÇÃO	449
6.7 O QUE É TÁBUA BIOMÉTRICA:	449
6.8 TIPOS DE BENEFÍCIOS	450
6.9 VGBL X PGBL	454
6.9.1 VGBL	454
6.9.2 PGBL	454
6.9.3 NOTAS IMPORTANTES SOBRE O PGBL	456
6.10 PORTABILIDADE	457
6.11 TRIBUTAÇÃO	457
6.12 TABELA REGRESSIVA	458
6.13 TABELA PROGRESSIVA	458
6.14 MIGRAÇÃO ENTRE PLANOS	459
6.15 COMO RECOMENDAR PREVIDÊNCIA PRIVADA?	460
6.16 OUTRAS SITUAÇÕES	461
6.17 RISCOS DA PREVIDÊNCIA	461
6.18 EXCEDENTE FINANCEIRO	462
6.19 SIMULADO - MÓDULO 6	463
6.20 GABARITO - MÓDULO 6	466

MÓDULO 7

467

7 GESTÃO E MENSURAÇÃO DE PERFORMANCE E RISCOS	468
7.1 INTRODUÇÃO	468
7.2 INTRODUÇÃO À ESTATÍSTICA	468
7.3 MODA	468
7.4 MEDIANA	469

7.5	MÉDIA	470
7.6	VARIÂNCIA	471
7.7	DESVIO PADRÃO	472
7.8	COVARIÂNCIA	473
7.9	CORRELAÇÃO	474
7.10	COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO	475
7.11	DISTRIBUIÇÃO NORMAL	475
7.12	GESTÃO DE RISCOS E PERFORMANCE	477
7.13	RISCO X RETORNO	477
7.14	RISCO DE CRÉDITO	478
7.15	RISCO DE CONTRAPARTE	478
7.16	RISCO DE LIQUIDEZ (NEGOCIABILIDADE)	479
7.17	RISCO DA EMPRESA	479
7.18	RISCO DE MERCADO	480
7.19	DIVERSIFICAÇÃO	481
7.20	RISCO-PAÍS	482
7.21	CROSS DEFAULT	483
7.22	RISCO DE LIQUIDAÇÃO	484
7.23	RISCO DA TAXA DE JUROS – ATIVO LIVRE DE RISCO	484
7.24	RELAÇÃO RISCO-RETORNO E O PRINCÍPIO DE DOMINÂNCIA DOS ATIVOS	485
7.25	ÍNDICE DE SHARPE	485
7.26	ÍNDICE DE TREYNOR	486
7.27	IMUNIZAÇÃO	487
7.28	CONVEXIDADE	487
7.29	ATIVO	487
7.30	ALAVANCAGEM	488
7.31	RISCO DE VARIAÇÃO CAMBIAL	488
7.32	DURATION DE MACAULAY	488
7.33	DURATION DE MACAULAY MODIFICADA	489
7.34	IMUNIZAÇÃO, CONVEXIDADE, ATIVO, ALAVANCAGEM, RISCO DE M. EXTERNO, VARIAÇÃO CAMBIAL	490
7.35	PRINCIPAIS RISCOS DE MERCADO EXTERNO	491
7.36	ATIVO LIVRE DE RISCO	492
7.37	COEFICIENTE BETA	492
7.38	TRACKING ERROR X ERRO QUADRÁTICO MÉDIO	495
7.39	VALUE AT RISK (VAR)	495
7.40	BACK TESTING	496
7.41	STOP LOSS	496
7.42	STRESS TEST	497
7.43	SIMULADO	498

7.44 GABARITO - MÓDULO 7 501

GLOSSÁRIO 502

18



MÓDULO 0

CONHECENDO A PROVA

Este módulo foi criado e dedicado especialmente para você poder entender como a prova da CPA20 funciona e conhecer algumas técnicas de estudos.

CONHECENDO A PROVA

Quando falamos das certificações da ANBIMA (CPA-10, CPA-20 e CEA), existem dois grandes motivos de reprovação muito comuns.

1º Nervosismo

Esse é o principal vilão na hora da realização da prova. E eu posso te dizer, não há motivos para ficar nervoso.

Eu entendo que todo mundo pode ficar nervoso, pois é comum e super normal. Mas quero te dizer que estou aqui para te ajudar em tudo o que for preciso, e garanto que se você compreender os conteúdos e ter foco, o nervosismo não será nada perto de sua conquista.

2º Não conhecer a prova da ANBIMA

Sim, pode ser difícil de acreditar, porém, se não sabemos como algo funciona, como iremos nos preparar?

É por isso que a partir de agora quero te convidar a embarcar comigo e conhecer como tudo funciona para você poder se preparar da melhor forma possível.

0.1. O QUE É A ANBIMA?

Para começar, nada melhor do que conhecer a ANBIMA. Ela é a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais.

Você é muito jovem para isso, mas os mais experientes como eu (risos) se lembram das duas instituições que existiam: a ANBID e a ANDIMA. O que aconteceu foi a junção destas duas empresas e se tornaram a ANBIMA.

Ela possui alguns deveres e se compromete a cumprir e acreditar em:

- **informar** para dar mais transparência, segurança e fomentar os negócios;
- um mercado forte se faz com instituições fortes e bem **representadas**;
- **autorregular** criando regras para o mercado e em favor dele;

20

- **educar** capacitando e qualificando os profissionais, como também disseminar a educação financeira.

Quando falamos de capacitar e qualificar os profissionais é indispensável sabermos que a ANBIMA possui um código chamado **Educação Continuada**. Ele possui algumas paradas que chamamos de "certificações financeiras", logo, são aquelas que mais conhecemos e muito falamos, a CPA-10, a CPA-20 e a CEA.

Note que é uma escadinha de certificações, pois uma vem em seguida da outra.

Há ainda outra certificação distribuída por esta instituição, a CGA, porém, esta é uma certificação que não se encaixa na escadinha, visto que é para gestores de Fundos de Investimentos. O que é uma coisa distinta das outras certificações.

Mas vamos ao que interessa!

0.2. AFINAL, O QUE É A CPA 20?

Esta certificação destina-se aos profissionais que **atuam** ou **desejam atuar** na distribuição de produtos de investimentos em agências bancárias ou plataformas de atendimento. Além de ser exigida, atesta os conhecimentos do profissional sobre o Mercado Financeiro.

Isso quer dizer que, se você não possui a CPA-20, não é possível trabalhar com distribuição de produtos de investimentos, nem mesmo ser um gerente de um banco.

Muita gente relata que não possui nenhum conhecimento desta área, mas quer ingressar, contudo, há preocupação na hora de estudar.

A minha opinião é que não há com que se preocupar, visto que, aqui comigo, iremos abordar todos os conteúdos "tin tin por tin tin" para que você não fique com nenhuma dúvida. Assim, você conseguirá passar em sua certificação e colocar seus conhecimentos em prática.

E olha só que maneiro. No final de 2019, as escolas financeiras foram convidadas para uma reunião na sede da ANBIMA. A reunião abordou o mercado e sua evolução em conjunto com as certificações.

E para o seu interesse em CPA-20, olha só os dados que eles disponibilizaram referente à taxa de aprovação:

21

Exames de 2019				
Exame	Inscrições	Exames Realizados	Certificações Emitidas	Taxa de Aprovação
CPA-10	29.870	28.535	13.458	47%
CPA-20	19.577	18.767	9.613	51%
CEA	2.706	2.543	1.108	44%
CGA *	224	207	84	41%
Total	52.377	50.052	24.263	-

Veja que a primeira linha fala da CPA-20. Em 2019, esta certificação obteve 19.577 pessoas inscritas das quais, quase 90% fizeram a prova, sendo que 9.613 delas tiveram suas certificações emitidas, e 51% foram aprovados, apenas.

Pense comigo, houve 49% de taxa de reprovação. Isso representa muito os dois motivos que falamos lá no início e ainda vamos falar mais, o nervosismo e pelo não conhecimento da prova.

Então, vamos conhecer essa prova já!

A prova para a CPA-20 é computadorizada, você terá que se deslocar a uma instituição credenciada para realizá-la.

A data e o horário podem ser escolhidos por você. Aí é só se dirigir ao local indicado e fazer a prova que é no computador. Tudo ali, automático.

A prova possui 60 questões de múltipla escolha, com quatro alternativas cada. Você terá duas horas e trinta minutos para a realiza-la.

Mas, não se esqueça, **para ser aprovado é necessário ter no mínimo 70% dos acertos**, ou seja, 42 questões.

0.3. HÁ PRÉ-REQUISITOS, KLÉBER?

Não, não há nenhum pré-requisito para a realização desta certificação, apenas lembrar de pagar a taxa, né? Após o pagamento, você tem até 6 meses para marcar a data e horário de sua prova.

Porém, é a prova em si que se torna o grande segredo e jogada nesta certificação.

Separei para você os módulos, sua quantidade de questões e ainda a porcentagem que cada um possui em sua nota final.

Módulo 1 - Sistema Financeiro Nacional e Participantes

5 a 10% - 3 a 6 questões.

Módulo 2 - Compliance Legal, Ética e Análise Do Perfil Do Investidor

15 a 20% - 9 a 12 questões.

Módulo 3 - Princípios Básicos De Economia e Finanças

5 a 10% - 3 a 6 questões.

Módulo 4 - Instrumentos de Renda Variável, Renda Fixa e Derivativos

17 a 25% - 10 a 15 questões.

Módulo 5 - Fundos de Investimento

18 a 25% - 11 a 15 questões.

Módulo 6 - Complementar Aberta: PCBL e VGBL

5 a 10% - 3 a 6 questões.

Módulo 7 - Mensuração e Gestão de Performance e Riscos

10 a 20% - 6 a 12 questões.

Já este último módulo, em minha humilde opinião, deveria cair mais questões sobre o assunto. Mas gente, se liga só: muita atenção nesse módulo. Não por mim, não pela prova, mas sim por você, a gente está vivendo em um momento com mudanças na reforma na previdência, e não existe momento melhor para vender produtos de Previdência Privada ao cliente.

Sabe por quê? A Previdência é um produto ótimo, rende bastante e faz parte de sua meta como profissional.

Para finalizarmos esta parte e para ressaltar, a inscrição para a prova da CPA-20 é feita no site da ANBIMA: www.abima.com.br, opção "Educar".

A taxa de inscrição custa (ano base 2021):

- para candidatos vinculados à Instituição Associada à ANBIMA R\$ 360,00;
- candidatos não vinculados à Instituição Associada à ANBIMA R\$ 430,00.

Lembrando que, após o pagamento você terá 6 meses para agendar a prova. Se passar o prazo, você perde o valor da inscrição, sem exceções.

24



MÓDULO 1

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

O objetivo deste capítulo é apresentar de forma básica como se estrutura o Sistema Financeiro, quem são seus integrantes e quais são as principais funções por eles desempenhadas.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 3 A 6 QUESTÕES - 5 A 10%

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

Você já pensou em como milhões de pessoas e empresas, diariamente, conseguem transacionar recursos entre si com total segurança? Pois é, isso só é possível graças à estrutura que existe em nosso sistema financeiro.

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) é formado por um conjunto de entidades e instituições que promovem a intermediação financeira. Isto é, o encontro entre credores e tomadores de recursos. É por meio dele que as pessoas, as empresas e o governo circulam a maioria dos seus ativos, pagam suas dívidas e realizam seus investimentos.

O SFN é organizado por agentes normativos, supervisores e operadores. Os órgãos normativos determinam regras gerais para o bom funcionamento do sistema. As entidades supervisoras trabalham para que os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos. E os operadores são as instituições que ofertam serviços financeiros, no papel de intermediários.

Esse primeiro módulo de estudo é dedicado a detalhar a você, futuro profissional certificado CPA-20, quem são os agentes desse sistema, sua estrutura e suas funções.

1.1. CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

Criado pela Lei 4.595 de 31 de dezembro de 1964, o CMN compõe a estrutura básica do Ministério da Economia, mas é o órgão deliberativo máximo do SFN. Em outras palavras, é a autoridade máxima do SFN, o chefe. O Conselho Monetário Nacional é composto por:

- o ministro da fazenda (presidente do conselho);
- Ministro do estado do planejamento e Orçamento;
- o presidente do Banco Central.

Já que eu disse que o CMN é o chefe do sistema tenho que destacar suas deliberações. O CMN vai deliberar, entre outras coisas, sobre:

- as **diretrizes e normas** das Políticas Monetária, Creditícia e Cambial;
- por **regular** as condições de constituição, funcionamento e fiscalização dos intermediários financeiros;
- **não adaptar** o volume dos meios de pagamento às necessidades da economia nacional. A responsabilidade dessa deliberação passou a ser do BACEN, que tem autonomia para **autorizar** as emissões de papel-moeda;
- **propiciar** o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior e ciência do sistema de pagamentos e de movimentação de recursos;
- **zellar** pela liquidez e solvência das Instituições Financeiras;
- **disciplinar** o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras;
- **expedir** normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras;
- **regulamentar** – fixando limites, prazos e outras condições – as operações de redesconto e de empréstimo, efetuadas com quaisquer instituições financeiras públicas e privadas de natureza bancária.

Antes de irmos ao próximo tópico, você notou que algumas palavras acima estão destacadas em **negrito**? Essas são palavras-chave associadas ao CMN. Ou seja, na sua prova, quando a ANBIMA citar uma das palavras que estão em negrito, lembre-se do chefão, beleza?

O CMN conduz o SFN com sua atividade regulatória através da elaboração de atos normativos (chamamos de resoluções), deliberadas pelo CMN e publicadas no site do Banco Central do Brasil. Falando em BACEN, é sobre ele que iremos estudar agora.

1.2. BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN)

O BACEN é uma autarquia federal de natureza especial criada pela Lei 4.595 de 1964, possuindo autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira para

27

atuar em prol de seus objetivos. Também dispõe de personalidade jurídica e patrimônio próprio.

Tem como objetivo assegurar a estabilidade de preços, ou seja, manter a inflação sob controle.

Como objetivos secundários (que devem ser perseguidos quando não prejudicar a busca pelo objetivo geral):

- zelar pela estabilidade e eficiência do sistema financeiro;
- suavizar as flutuações do nível de atividade econômica;
- fomentar o pleno emprego.

Lembrando que as metas de política monetária serão estabelecidas pelo CMN competindo apenas ao BACEN conduzir as políticas monetárias necessárias para que as metas sejam cumpridas.

Sua estrutura organizacional é comandada por uma diretoria colegiada, composta por nove membros: o presidente e oito diretores, cada um responsável por uma diretoria específica.

Veja abaixo os membros da organização.

- **Presidente do BACEN**;
- **DIRAD** (Diretor de Administração);
- **DIREX** (Diretor de Assuntos Internacionais e de Gestão de Riscos Corporativos);
- **DIREC** (Diretor de Relacionamento Institucional e Cidadania);
- **DIORF** (Diretor de Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural);
- **DIPEC** (Diretor de Política Econômica);
- **DIPOM** (Diretor de Política Monetária);
- **DINOR** (Diretor de Regulação);
- **DIFIS** (Diretor de Fiscalização);

Todos os membros da diretoria colegiada são nomeados pelo presidente da República, entre brasileiros de reputação ilibada e notória capacidade em assuntos econômico-financeiros, após aprovação pelo Senado Federal.

O mandato do presidente e dos diretores do BC terá duração de quatro anos, não coincidentes com o do presidente da República.

- O presidente do BACEN inicia seu mandato no início do terceiro ano de mandato do presidente da República.
- A cada ano do mandato do presidente da República, dois diretores iniciam seus mandatos no primeiro dia do ano.

O presidente e os diretores do BACEN podem ser exonerados, se:

- alguma enfermidade o impossibilitar de exercer a função;
- a pedido próprio para deixar a função exercida;
- houver apresentação comprovada e recorrente de desempenho insuficiente para alcançar os objetivos do BACEN;
- cometer algum crime que o impeça de exercer cargos públicos.

Entre as atribuições do BACEN a principal é fiscalizar as instituições financeiras. Mas, como ele é reconhecido por ser o chefe dos bancos, ele possui mais algumas atribuições. Como:

- **emitir** papel-moeda, tendo autonomia para decidir o volume e o momento;
- **manter** o meio circulante (cédulas e moedas) em condições adequadas, prevenindo a qualidade em circulação e monitorando incidências de falsificações;
- **receber** os recolhimentos compulsórios;
- **realizar** operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras;
- **conduzir** as Políticas Monetária, Cambial e de Crédito;
- determinar, via Comitê de Política Monetária (Copom), a meta da taxa de juros de referência para as operações de um dia (Taxa Selic);

- **efetuar** o controle de todas as formas de crédito e dos capitais estrangeiros;
- **fiscalizar** e disciplinar as instituições financeiras e demais entidades autorizadas a operar pelo BACEN;
- **conceder** autorização de funcionamento às instituições financeiras;
- **estabelecer** condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas;
- **decretar** regimes especiais em instituições financeiras.
- **gerir** o Sistema de Pagamento Brasileiro (SPB) e os serviços de meio circulante.

Notou que temos mais algumas palavras em destaque?

Essas são as palavras-chave que você pode associar ao BACEN. Se comparado ao CMN, notamos que enquanto ele disciplina o mercado, o BACEN executa normas para o mercado funcionar conforme as determinações próprias, visto que a partir da Lei Complementar N° 179/2021 o BACEN tem autonomia própria.

Para que o BC (BACEN) possa fiscalizar e supervisionar o mercado, serão usados documentos normativos divididos em três categorias.

- **Resolução BCB:** atos normativos pelos quais o BACEN, por delegação, cria normas para o SFN ou, também por delegação, regulamenta as normas contidas em resoluções do CMN.
- **Instruções Normativas BCB:** instrumentos para esclarecer dúvidas ou divergências quanto à interpretação e à aplicação de disposições normativas.
- **Resoluções conjuntas e Instruções Normativas Conjuntas:** equivalem a atos normativos elaborados em conjunto com outra autoridade.

Agora que já falamos sobre o BACEN, vamos avançar um pouco mais em nossos conhecimentos sobre os órgãos reguladores.

30

1.3. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

A CVM é uma entidade autárquica vinculada ao Ministério da Economia, dotada de personalidade jurídica e patrimônio próprio, com as finalidades previstas na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976 e na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, no presente Regimento Interno, e nas demais disposições legais e complementares aplicáveis.

Finalidade da CVM

- I. estimular a formação de poupanças e sua aplicação em valores mobiliários;
- II. promover expansão e funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;
- III. assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da Bolsa de balcão;
- IV. proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:
 - (a) emissões irregulares de valores mobiliários;
 - (b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores;
- V. evitar ou coibir modalidade de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;
- VI. assegurar o acesso do público às informações sobre os valores mobiliários negociados e às companhias que os tenham emitido;
- VII. assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;
- VIII. assegurar a observância, no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional;
- IX. promover, disciplinar e fiscalizar a internacionalização do mercado de valores mobiliários, sem prejuízo da competência do Banco Central do Brasil no tocante à entrada e saída de recursos do País *(Redação dada pela Portaria 312/88, de 16 de setembro de 1988);

X. cumprir e fazer cumprir as deliberações do Conselho Monetário Nacional, e exercer as atividades que por este lhe forem delegadas.

Note que aqui não há nenhuma palavra em negrito porque eu não quero "viciar" você. Mas quero destacar aqui que o principal papel da CVM é zelar pelo funcionamento eficiente, pela integralidade e pelo desenvolvimento do mercado de capitais, promovendo o equilíbrio entre iniciativa dos agentes e a efetiva proteção dos investidores.

1.4. SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)

A Susep é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Economia com objetivo de controlar e fiscalizar os mercados de seguro, Previdência Complementar Aberta, capitalização e resseguro.

Antes de seguirmos com a Susep, permita-me fazer uma pausa rápida para apresentar mais um órgão, o CNSP. O Conselho Nacional de Seguros Privados é a maior autoridade no mercado de seguros privados, e a própria Susep está vinculada a ele.

Mas, não se preocupe, o CNSP não é tema de prova. Mas é importante você conhecê-lo.

Voltando à Susep.

A Susep é administrada por um conselho diretor, composto pelo superintendente e por quatro diretores, todos nomeados pelo presidente da República. Dentre as principais atribuições e competências da Susep, destacam-se:

- fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das sociedades seguradoras, de capitalização, entidades de previdência complementar aberta e resseguradores;
- proteger a captação de poupança popular realizada por meio de operações de seguro, Previdência Complementar Aberta, capitalização e resseguro;
- zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;

32

- promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização;
- promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, zelando pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;
- disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;
- investigar e punir descumprimentos à regulação de mercados de seguro e previdência complementar aberta;
- cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP.

A Susep protege os investidores, o que muda aqui é que ela vai supervisionar os mercados de seguros privados, previdência e capitalização, garantido que quando seu cliente investir em uma previdência privada, ele esteja investindo em um produto regulamentado.

1.5. SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR (PREVIC)

Nós falamos sobre a Susep no tópico anterior e, se você entendeu as funções dela, vai ficar fácil entender a função da Previc.

Lembra que uma das funções da Susep é fiscalizar as Entidades abertas de Previdência Complementar? Se a Susep fiscaliza as entidades abertas, quem fiscaliza as entidades fechadas? Acertou se você respondeu "Previc".

Deixa eu fazer mais um break para uma introdução sobre as entidades de Previdência Complementar.

Bem, nos anos de 2017 e 2018, uma das principais pautas do Governo Federal era propor ao Congresso uma reforma da Previdência Social. Isso trouxe para as discussões nas mesas de bar e nas redes sociais o INSS. No módulo 6, nós vamos falar com detalhes sobre o INSS, mas o fato é que o INSS possui um teto de recebimento para o trabalhador.

Por mais que você, enquanto está trabalhando, tenha uma renda alta, se depender do INSS, ao se aposentar você terá somente o teto estabelecido pelo sistema.

Para complementar a renda, além da aposentadoria, o trabalhador pode fazer, entre outras coisas, uma Previdência Complementar. Essa pode ser aberta (VGBL e PGBL), que qualquer investidor pode acessar, ou fechada.

A Previdência Fechada, como o nome sugere, é um plano restrito a um grupo de trabalhadores, normalmente colaboradores de uma mesma empresa. Já a Previdência Aberta é caracterizada por ser VGBL ou PGBL. Além de possuírem o objetivo de complementar os benefícios oferecidos por outros planos.

Compreendido a necessidade de um plano de Previdência Complementar e a diferença entre uma Previdência Complementar Aberta e uma Fechada, podemos resumir a Previc da seguinte forma.

A PREVIC está para a Previdência Complementar Fechada, assim como a Susep está para a Previdência Complementar Aberta.

Ela é uma autarquia vinculada ao Ministério da Previdência Social, com sede e foro no Distrito Federal e atuação em todo o território nacional. Também fiscaliza e supervisiona as atividades das entidades fechadas de Previdência Complementar, do mesmo modo como a execução das políticas para o regime de Previdência Complementar operado por essas entidades.

A Diretoria Colegiada da Previc é composta por um diretor-superintendente e quatro diretores, escolhidos entre pessoas de boa reputação e competência a serem indicados pelo Ministro de Estado da Previdência Social e nomeados pelo Presidente da República.

Principais atribuições da PREVIC:

- proceder à fiscalização das atividades das entidades fechadas de Previdência Complementar e das suas operações;
- apurar e julgar as infrações e aplicar as penalidades cabíveis;
- expedir instruções e estabelecer procedimentos para a aplicação das normas relativas à sua área de competência;
- autorizar: a constituição e o funcionamento das entidades fechadas de Previdência Complementar e a aplicação dos respectivos estatutos e dos regulamentos de planos de benefícios; às operações de fusão, cisão, incorporação ou qualquer outra forma de reorganização societária, relativas às entidades fechadas de Previdência Complementar; a celebração de convênios e termos de adesão por patrocinadores e instituidores e as retiradas de patrocinadores

e instituidores; e as transferências de patrocínio, grupos de participantes e assistidos, planos de benefícios e reservas entre entidades fechadas de previdência complementar;

- harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar com as normas e as políticas estabelecidas para o segmento;
- decretar intervenção e liquidação extrajudicial das entidades fechadas de Previdência Complementar e nomear interventor ou liquidante, nos termos da lei;
- nomear administrador especial de plano de benefícios específico, podendo atribuir-lhe poderes de intervenção e liquidação extrajudicial, na forma da lei;
- promover a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de Previdência Complementar e entre as entidades e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores, bem como dirimir os litígios que lhe forem submetidos na forma da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996;
- enviar relatório anual de suas atividades ao Ministério da Economia e, por seu intermédio, ao Presidente da República e ao Congresso Nacional e adotar as providências necessárias ao cumprimento de seus objetivos.

1.6. ANBIMA (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS)

Você está aqui justamente por conta da ANBIMA, certo? Então, é justo que eu faça uma apresentação que faça jus à importância desta instituição para o Mercado de Capitais brasileiro, para os investidores e para você, profissional.

A ANBIMA é uma associação privada criada em 2009, mas sua história começou antes. Isso porque, ela 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.

Ela possui 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. Assim, dando aos investidores melhores subsídios na tomada de decisão por investimentos. A partir do próximo módulo, iremos estudar os códigos de autorregulação criados por esta instituição.

1.7. CÓDIGO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DA ANBIMA

A ANBIMA não cria leis ou normas para o mercado. No entanto, cria procedimentos internos para seus associados com objetivo de melhorar a qualidade da informação para os investidores e demais participantes do mercado financeiro e de capitais.

Observação: Os códigos não se sobrepõem às regularizações estipuladas pelo BACEN ou CVM. Caso exista alguma divergência entre a regulação e o código, **deverá obedecer a regulação**

Esses procedimentos são os Códigos de Regulação e Melhores Práticas. Vamos ver agora quatro desses códigos e os próximos estarão imersos nos módulos que fazem maior sentido.

São eles:

- Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada, ou **Código de Certificação**;
- Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, ou **Código de Administração de Recursos de Terceiros**;
- Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento, ou **Código para Distribuição de Produtos de Investimento**;
- Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Estruturação, Coordenação e Distribuição de Ofertas Públicas de Valores Mobiliários e Ofertas Públicas de Aquisição de Valores Mobiliários, ou **Código ANBIMA para Ofertas Públicas**.

1.8. CÓDIGO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA O PROGRAMA DE CERTIFICAÇÃO CONTINUADA

Os demais códigos serão abordados mais a frente na apostila. Agora, é hora de falar sobre o **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada**.

36

1.8. OBJETIVO E ABRANGÊNCIA DO CÓDIGO

Este código visa estabelecer princípios e regras para elevação e capacitação técnica dos profissionais das instituições participantes.

Ele é destinado aos Bancos Múltiplos, Bancos Comerciais, Bancos de Investimento, Bancos 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, expressamente, que o desempenho adequado das Atividades Elegíveis excedem o limite simples de cumprimento da regulação que lhes são aplicáveis. Devendo, dessa forma, 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 concordam com isso.

Já que estou frisando que o código não se sobrepõe à regulação, é importante destacar que, caso haja alguma divergência entre a regulação e o código, devemos sempre observar a regulação.

1.8. ASSOCIAÇÃO E ADESÃO AO CÓDIGO

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

1.8. CERTIFICAÇÕES

A ANBIMA é responsável diretamente, pela expedição de quatro 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).

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 em ambas. Em outras palavras, com a série 20 você pode exercer

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

Logo, elas são equivalentes.

Vale destacar que a certificação CGA não possui nenhuma relação com as demais. O profissional com esta certificação está habilitado para ser gestor de carteira, mas não pode exercer funções das demais certificações.

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

E a diferença entre estes profissionais (certificado e aprovado) é o prazo de vencimento de sua certificação. O certificado, aprovado e trabalha em alguma instituição, tem prazo de validade de cinco anos, enquanto o aprovado (apenas aprovado no exame) tem validade de três anos.

1.8. PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As instituições participantes devem assegurar que seus profissionais:

- I. possuam reputação limpa (ficha limpa);
- II. exerçam suas atividades com boa-fé, transparência, cuidado e lealdade;
- III. cumpram todas as suas obrigações, como fosse seu próprio negócio, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;
- IV. objetivar que seus afazeres estejam sob os princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não igualitárias, respeitando os princípios de livre negociação;
- V. evitar quaisquer práticas que infrinjam ou conflitam com as regras e princípios contidos neste código e na regulação em vigor;
- VI. adotar condutas compatíveis com os princípios de honestidade moral e profissional;

- VII. impedem a intermediação de investimentos ilegais e não participem de qualquer negócio fraudulentos ou corruptos, manipulação ou distorção de preços, declarações falsas ou lesão aos direitos de investidores;
- VIII. sejam responsáveis e não contribuam para a veiculação ou circulação de notícias, informações falsas ou imprecisas sobre o Mercado Financeiro e de capitais;
- IX. zelar para não serem dadas informações imprecisas a respeito das atividades que consegue prestar, como também sobre suas qualificações, títulos acadêmicos e experiência profissional.

As instituições participantes devem assegurar que seus profissionais, no exercício de suas atividades, não tenham:

- I. sido inabilitados a exercer funções em instituições financeiras autorizadas pelo BACEN, CVM, pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar ou pela Superintendência de Seguros Privados;
- II. sua autorização suspensa, cassada ou cancelada e/ou;
- III. sofrido punição definitiva, nos últimos cinco anos, por sua atuação como administrador ou membro de conselho fiscal de entidade sujeita ao controle e fiscalização dos órgãos reguladores mencionados anteriormente.

São considerados descumprimento às obrigações e princípios deste código não apenas a inexistência das regras e procedimentos exigidos, mas também a não implantação ou implementação inadequada para os fins previstos no código.

São evidências de implementação inadequada das regras e procedimentos previstos no código:

- I. a repetida ocorrência de falhas, não resolvidas nos prazos estabelecidos;
- II. a ausência de mecanismo ou evidência que demonstre a aplicação dos procedimentos estabelecidos por este código.

1.8. QUALIFICAÇÃO E TREINAMENTO

As instituições devem empenhar-se permanentemente para o aperfeiçoamento de seus profissionais, capacitando-os e fornecendo constante atualização sobre as regras e normas aplicáveis às suas atividades.

Agora, que tal testarmos um pouco nosso conhecimento desse módulo nas questões abaixo?

1.9. O QUE SÃO INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS?

As instituições financeiras são responsáveis pela captação de recursos e concessão de crédito para os seus clientes. Elas realizam a intermediação entre os agentes superavitários e os agentes deficitários, criando uma ponte para possibilitar o desenvolvimento econômico do país em questão.

Os agentes superavitários emprestam seu capital em troca de receber uma remuneração/juros sobre o capital, além do emprestado que deverá ser pago.

Já os agentes deficitários pegam emprestado este capital do mercado (agentes superavitários) pagando juros sobre a operação, remunerando o cedente.

As instituições financeiras também desempenham um papel intermediário de compra e venda de valores mobiliários entre empresas emissoras e investidores, como também de investidor para investidor.

Realizam empréstimos, investimentos, financiamentos e outros demais serviços.

Quem são essas instituições financeiras?

- bancos comerciais;
- bancos de investimento;
- bancos múltiplos;
- banco de desenvolvimento;
- Caixa Econômica Federal (CEF);
- financeiras;
- cooperativas de crédito;

40

- corretoras e distribuidoras de valores mobiliários;
- companhias hipotecárias;
- gestoras de recursos.

As instituições financeiras devem estar cadastradas e regularizadas pela CVM e BACEN, para poderem atender o público dentro das normas legais exigidas, com a premissa de proteger os clientes e investidores de fraudes e processos comprometedores à segurança financeira.

1.10. TIPOS DE BANCOS

1.10. BANCO COMERCIAL

Ao andar pelas ruas de sua cidade, com certeza você já tropeçou em uma agência do Banco do Brasil, ou qualquer outro banco, certo? Acredite em mim, a agência bancária é apenas um pequeno pedaço das operações dos bancos. Uma agência oferece, entre diversos serviços, os de conta corrente, e é sobre isso que vamos falar agora.

A conta corrente é também chamada "depósito à vista", e tem esse nome sofisticado por uma razão muito simples: sempre que você deposita dinheiro em sua conta corrente, esse recurso tem de estar a sua disposição a qualquer momento, inclusive no mesmo dia do depósito. Ao contrário do depósito à vista, nós temos o depósito a prazo, que, como o próprio nome sugere, é um depósito com prazo para ser devolvido ao próprio depositante. Este, invariavelmente, gera rendimentos ao depositante.

Com essa breve introdução sobre depósitos à vista e a prazo, vamos conseguir compreender e detalhar as funções dos bancos comerciais.

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas, ou públicas, constituídas sob a forma de sociedade anônima. Através deles, o agente do sistema tem a possibilidade de captação de recursos (empréstimo) e rentabilidade de recursos (investimentos). Além disso, eles são prestadores de serviços que tornam a transferência de recursos viável entre os agentes do sistema. É por causa deles que você pode transferir dinheiro para alguém da sua família, por exemplo.

Algumas funções que destacamos sobre os bancos comerciais são:

41

- captação de recursos através do depósito à vista (conta corrente);
- captação de recursos através de depósitos a prazo – CDB, Letra Financeira;
- aplicação de recursos através de desconto de títulos;
- abertura de crédito simples em conta corrente – cheque especial;
- operações de crédito rural, câmbio e comércio internacional;
- prestação de serviços – cobrança bancária, arrecadação de tarifas e tributos públicos, etc.

1.10. BANCOS DE INVESTIMENTOS

Como o nome já diz, estes bancos são focados em investimentos. Eles são responsáveis por fomentar os investimentos a médio e longo prazo para pessoa física e jurídica.

Essas instituições financeiras não oferecem conta corrente. Eles captam recursos por meio de depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento.

O papel de um banco de investimentos é de estimular o investimento em suas mais variadas formas. Trata-se de uma instituição financeira que pode trabalhar diretamente com as empresas, para facilitar a emissão de debêntures e até a abertura de seu capital na Bolsa de Valores.

Algumas funções que destacamos sobre os bancos de investimentos são:

- operações com participação societária;
- financiamento de atividades relacionadas à produção para suprimento de capital (de giro e fixo);
- assessoria financeira;
- administração de capital de terceiros;
- empréstimos de médio e longo prazo;
- aquisição de valores e títulos mobiliários;
- Operação de Subscrição de Ações (IPO);

- emissão de títulos, como CDB (Certificado de Depósito Bancário) e RDB (Recibo de Depósito Bancário);
- emissão de debêntures;
- administração e venda de cotas de fundos de investimentos;
- depósitos interfinanceiros;
- repasses de empréstimos externos.

1.10. OUTRAS MODALIDADES DE BANCOS

Falamos, até agora, sobre os bancos comerciais e bancos de investimentos. Acontece que esses bancos não preenchem todo espaço de serviços financeiros existentes no Brasil, por isso, temos mais algumas modalidades de bancos, também chamados "carteiras". Vamos a elas.

- **Sociedade de Crédito Imobiliário:** como o nome sugere, essa é a instituição responsável por conceder empréstimos para financiamento imobiliário.
- **Sociedade de Crédito Financiamento e Investimentos:** Podemos citar como exemplo a Crefisa, ela é uma financeira dedicada a fazer empréstimo direto ao consumidor. É isso que uma sociedade de crédito financiamento e investimento faz.
- **Sociedade de desenvolvimento:** esse banco é o único que, por lei, deve ser um banco público e tem a função de fornecer linhas de crédito com o objetivo de desenvolver a economia. Um exemplo é o BNDES. Aquele banco que emprestou dinheiro com juros subsidiados à JBS, lembra?
- **Sociedade de arrendamento mercantil:** a palavra "mercantil" vem de "mercadaria". Esse banco vai arrendar uma mercadoria (máquinas, equipamentos) para pessoas físicas e empresas. Em outras palavras, esse banco faz leasing.

1.10. BANCOS MÚLTIPLOS

Os bancos múltiplos são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias de diversas outras instituições, por

intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento.

Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras.

A carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista. Na sua denominação social deve constar a expressão "Banco"(Resolução CMN 2.099, de 1994).

Por que isso é importante? Porque esses bancos podem operar em cada carteira com CNPJ da própria carteira, mas publicar balanço em um único CNPJ, o do Banco Múltiplo.

1.11. BOLSA DE VALORES: B3 S.A.

A B3 (Brasil, Bolsa e Balcão, fusão da BM&FBovespa com a Cetip) é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão.

Suas atividades incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities.

A B3 também opera como contraparte central garantidora para a maior parte das operações realizadas em seus mercados e oferta serviços de central depositária e de central de registro.

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;

- derivativos – contratos que derivam de outro ativo, podendo ser esse outro ativo ações, commodities, moedas e taxas;
- cotas de fundos de investimentos;

Vamos falar agora sobre as instituições habilitadas para operar no ambiente da bolsa, as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários.

1.12. CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS

As Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVMs) e as Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVMs) são instituições financeiras que têm como atividade principal, ou acessória, a intermediação de operações nos mercados regulamentados de valores mobiliários, como é o caso dos mercados de bolsa e de balcão (organizado ou não).

Esse serviço consiste na execução de ordens de compra e de venda de valores mobiliários para seus clientes, mas também podem se incluir, entre as atividades por elas oferecidas:

- a disponibilização de informações de análise de investimentos;
- a administração de carteiras de valores mobiliários (inclusive fundos de investimentos);
- a prestação de serviços de custódia e outras (algumas dessas atividades dependem de autorizações específicas).

É importante destacar que a competência da CVM em relação às CTVMs e DTVMs está limitada ao que prevê a Lei 6.385/76, ou seja, às operações com valores mobiliários.

Observação: quem supervisiona as instituições financeiras como bancos, corretoras e etc, é o Banco Central do Brasil.

1.13. SISTEMAS E CÂMARAS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA

Os sistemas de liquidação e custódia são chamados **clearing**. Guarde bem esse nome, pois vamos usá-lo bastante durante o curso. Traduzindo ao pé da letra, a clearing seria "lugar onde tudo funciona do jeito certo, sem medo de ninguém pegar seu dinheiro e sumir, porque lá as pessoas tomam conta de tudo". Ou algo mais ou menos assim.

Nesse contexto, seu objetivo é reduzir ao máximo os riscos de liquidação das operações financeiras, isto é, garantir que os ganhos provenientes aos investidores sejam recebidos e que as operações de compra e venda serão devidamente liquidadas nas condições e prazos estabelecidos no ato do acordo.

As **clearing houses** são responsáveis por trazer segurança ao sistema financeiro. Imagine que diariamente milhões de transações circulam no mercado. Como faríamos o controle disso? Como teríamos a certeza que uma ação comprada por um investidor foi mesmo colocada em nome desse investidor após a compra?

Os títulos negociados hoje no sistema financeiro são somente escriturais, ou seja, os títulos físicos não existem, somente informação lógica nos sistemas. Temos dois sistemas independentes responsáveis por custodiar e liquidar as transações.

- **Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC)**: 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, além de títulos públicos negociados via Tesouro Direto.

1.13. AGENTE DE CUSTÓDIA

O agente de custódia compreende as instituições responsáveis, perante seus clientes e a câmara, pela administração de contas de custódia próprias e de seus clientes junto ao serviço de custódia da B3. São elegíveis a agente de custódia, as corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, bancos de investimento, bancos comerciais e bancos múltiplos.

1.14. SISTEMA DE PAGAMENTOS 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", que estabeleceu o fundamento legal e regulatório das câmaras de compensação e liquidação –, proporcionou-se a interligação dos sistemas dos participantes do mercado, que também participam ativamente dessa reformulação. 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 crédito;
- transferência de fundos e de outros ativos financeiros;
- compensação e liquidação de operações com títulos e valores mobiliários;
- compensação e liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias, 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 salvaguardas, bem como pela irrevogabilidade e finalidade das liquidações.

1.15. TIPOS DE INVESTIDORES

1.15. INVESTIDOR PROFISSIONAL

O investidor profissional é aquele que atende aos critérios descritos na instrução CVM 554. É considerado um investidor com conhecimentos avançados de mer-

cado 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, estejam por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio, conforme 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, estejam 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;

IV. clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados (NR).

Dica do Kléber: todo investidor profissional é, por definição, também qualificado. No entanto, nem todo qualificado é profissional.

1.15. 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. De forma simples, é algum investidor de fora do país que investe no Brasil.

Dica do Kléber: segundo a Instrução CVM 539, todo investidor não residente é investidor profissional, logo ele também é qualificado.

1.16. SIMULADO - MÓDULO 1

Chegamos a melhor parte! Depois de você ter estudado toda a teoria é hora de colocar em prática tudo o que você aprendeu em nosso simulado!

Cada questão aqui apresentada foi retirada do material oficial oferecido pela ANBIMA e, por essa razão, cabe ressaltar que essas questões não fazem parte do programa de certificação.

Essas questões ajudarão você, e ainda, testarão seus conhecimentos, mas, lembre-se: não deve ser confundido com expectativa de cair essas questões em sua prova.

Então, vamos lá?!

1 - #4480. As corretoras de títulos e valores mobiliários estão autorizadas:

- a) a atuar no mercado de câmbio.
- b) a realizarem operações de arrendamento mercantil.
- c) a captar através de depósito à vista.
- d) não podem administrar recursos de terceiros.

2 - 3229 - O Conselho Monetário Nacional (CMN) é considerado o:

- a) legislador do sistema de previdência complementar aberta.
- b) fiscalizador do mercado de capitais.
- c) banco dos bancos.
- d) órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional.

3 - #3351. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), tem poderes para:

- a) disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes do mercado de valores mobiliários.
- b) disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes dos mercados de valores mobiliários e futuros.

- c) disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação de todos os integrantes do sistema financeiro nacional.
- d) disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes dos mercados futuros.

4 - #3881. As transferências de fundos interbancários liquidadas, em tempo real, em caráter irrevogável e incondicional, são realizadas pelo:

- a) Sistema de pagamento Brasileiro (SPB).
- b) Sistema de Informação do Banco Central (Sisbacen).
- c) Sistema Financeiro Nacional (SFN).
- d) Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic).

5 - #4064. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM):

- a) autoriza o funcionamento das instituições financeiras.
- b) fiscaliza as companhias abertas, enquanto emissoras de valores mobiliários.
- c) define as taxas mínimas e máximas relativas à oxigenação e distribuição de ofertas públicas de ações.
- d) regula as sociedades por cotas de responsabilidade limitada.

6 - #3435. A B3, tem como objetivo:

- a) a liquidação e o registro de títulos no mercado internacional.
- b) o registro, a compensação e a liquidação financeira de contratos de opções.
- c) o lançamento das ações registradas na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
- d) a liquidação e a compensação financeira de cheques e DOCs.

7 - #4725. Bancos de investimentos se diferenciam dos bancos comerciais por sua autorização para realizarem:

51

- a) Captação por meio de debêntures.
- b) Administração de recursos de terceiros.
- c) Emissão de certificado de depósito bancário.
- d) Manutenção de contas correntes para pessoa física e pessoa jurídica.

8 - #14437. Sobre o mandato do Presidente do Bacen, podemos afirmar:

- a) O mandato terá duração de quatro anos não coincidentes com o do Presidente da República.
- b) Terá mandato de quatro anos coincidindo com o do Presidente da República.
- c) Terá seu mandato iniciado após a indicação pelo Presidente da República no primeiro ano de mandato.
- d) Será iniciado após indicação do Ministro da Fazenda.

9 - #3656. Podemos afirmar que são objetivos do Banco Central do Brasil:

- a) zelar pela liquidez, cuidar das reservas internacionais, promover a estabilidade e o constante aperfeiçoamento do Sistema Financeiro Nacional.
- b) zelar pela liquidez, cuidar das reservas nacionais, cuidar da estabilidade das companhias de capital aberto e promover o constante aperfeiçoamento do Sistema Financeiro Nacional.
- c) emitir papel-moeda e regular sua circulação, exclusivamente.
- d) fiscalizar a atuação dos participantes do mercado imobiliário.

1.17. GABARITO - MÓDULO 1

1 - Resposta: A.

Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/775862/iniciar>>

2 - Resposta: D.

Justificativa: <https://simulados.topinvest.com.br/simulados/1058706/iniciar>

3 - Resposta: B.

Justificativa: <https://simulados.topinvest.com.br/simulados/1058714/iniciar>

4 - Resposta: A.

Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/775897/iniciar>>

5 - Resposta: B.

Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/775900/iniciar>>

6 - Resposta: B.

Justificativa: <https://simulados.topinvest.com.br/simulados/1058718/iniciar>

7 - Resposta: B.

Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/4139959/iniciar>>

8 - Resposta: A.

Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/4139969/iniciar>>

9 - Resposta: A.

Justificativa: <https://simulados.topinvest.com.br/simulados/1058723/iniciar>



MÓDULO 2

COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

Este capítulo propõe expor algumas das principais medidas adotadas pelos participantes de mercado para prevenir lavagem de dinheiro, bem como identificar de maneira adequada os investidores.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 9 A 12 QUESTÕES - 15 A 25%

PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO

Para começarmos esse módulo quero deixar a sugestão de um filme para seu momento de lazer: Polícia Federal, a lei é para todos.

Esse é um filme que, para alguns, tem viés político, mas o ponto é que ele mostra os bastidores da Operação Lava Jato, e não há nada mais atual e real no combate ao crime de Lavagem de Dinheiro do que essa operação.

A origem do combate à lavagem de dinheiro se deu em 1988 com a convenção de Viena, e nasceu para as nações unirem esforços contra o tráfico ilícito de entorpecentes e substâncias psicotrópicas. Desde então as legislações evoluíram muito. Com o avanço tecnológico, se faz ainda mais necessário que tenhamos mecanismos eficientes na prevenção e combate desse tipo de crime.

Vamos entender um pouco mais o tema.

2.1. RISCO LEGAL

No tópico anterior, quando falamos sobre controles internos, eu listei, entre outras atividades da área de controles internos, a função de prever meios de identificar e avaliar fatores internos e externos que possam afetar adversamente a realização dos objetivos da instituição. Esses fatores internos e externos podem ser traduzidos em riscos e, para esse tópico, vamos abordar o risco legal.

Risco legal é o perigo de perda quando a instituição não pode executar os termos de um contrato. Isso inclui os riscos provenientes de documentação insuficiente, falta de poderes dos representantes da contraparte para assumir o compromisso, desconhecimento de algum aspecto jurídico relevante, gerando a incapacidade de se implementar uma cobrança por falta de amparo legal.

Por exemplo, se a instituição faz um empréstimo de recursos a clientes que possuem garantias amplas, porém, eles não possuem a documentação da operação calçada em instrumentos legais corretos, ou com a documentação incompleta, ou até com falta de assinaturas e as pessoas que assinaram não são os reais representantes, no caso do tomador ser uma empresa.

Podemos resumir o tema de risco legal pelo princípio da legalidade. Ou seja, a área de controles internos vai estabelecer procedimentos operacionais e jurídicos para que todas as operações realizadas entre a instituição e seus clientes estejam, juridicamente, bem respaldadas.

2.2. RISCO DE IMAGEM

Ainda sobre os fatores internos e externos que possam afetar adversamente a realização dos objetivos da instituição, também temos que destacar o risco de imagem. Esse risco está associado à reputação da instituição financeira junto ao mercado.

O risco de imagem pode danificar o negócio de uma instituição de muitas formas, por exemplo, a queda no valor da ação, perda do apoio da clientela e desaparecimento de oportunidades de negócios.

Anualmente, os maiores bancos do país investem milhões de reais em publicidade nos meios de comunicação para levar ao mercado a imagem de segurança, solidez e crescimento. Esse tipo de publicidade ajuda a fortalecer a imagem da instituição junto ao mercado. Alguns dizem que "são feitos para você", outros dirão que têm "presença", e ainda há aquele que pergunta "o que posso fazer por você hoje?".

Invariavelmente, esses bancos querem fortalecer sua imagem e reputação junto ao mercado por uma razão muito simples: você investiria seu dinheiro em uma instituição que não confia?

Bem, a julgar pelo investimento feito pelas instituições financeiras, podemos concluir que um problema de reputação no mercado traria grandes prejuízos à instituição.

Alguns fatores que podem prejudicar a imagem da instituição junto ao mercado:

- fornecimento de crédito sem embasamento;
- vantagens devido a relacionamentos políticos;
- indícios de lavagem de dinheiro;
- fama de atender mal os clientes;
- desrespeito ao meio ambiente;

- situação financeira instável ou vulnerável.

2.3. POLÍTICA DE SEGURANÇA DA INFORMAÇÃO - ART IV E VII RES CMN 255498

Os Artigos V e VII de que tratam a resolução CMN 255498, estabelecem sobre a importância de ter uma comunicação interna efetiva para o profissional realizar as atividades, é necessário ter as informações corretas e manter todo o sistema informado para não haver incompatibilidade das informações. Além disso é importante a realização de testes periódicos de segurança para os sistema de informações.

V - 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.

É necessária uma boa comunicação interna efetiva para o profissional conseguir desempenhar suas funções e responsabilidades na instituição financeira.

É fundamental que os funcionários estejam informados e integrados entre si, para não haver incompatibilidade de informações.

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

Os testes periódicos fazem parte do controle interno.

São realizados para verificar a efetividade das políticas, regras e procedimentos adotados.

Não pode haver falha no vazamento de informações dos clientes.

2.4. CONCEITO DE LAVAGEM DE DINHEIRO (LEGISLAÇÃO)

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.

Quem está sujeito às leis PLD-FT são:

- bolsas de valores;

- mercado de balcão organizado;
- seguradoras;
- entidades de previdência complementar;
- administradoras de cartão de crédito e de consórcios;
- empresas de arrendamento mercantil;
- sociedades que realizam sorteios;
- juntas comerciais e registros públicos;
- pessoas físicas ou jurídicas que:
 - desempenham atividades que precisam exercer as políticas PLD-FT;
 - que compram ou vendem imóveis;
 - negociam joias, pedras e metais precioso, objetos de arte ou antiguidades;
 - negociam bens de luxo ou de alto valor.
- pessoas físicas e jurídicas que exerçam assessoria, consultoria ou assistência em:
 - compra e venda de imóveis;
 - abertura ou gestão de contas bancárias e produtos de investimento;
 - financeiras ou imobiliárias;
 - aquisição ou alienação de direitos contratuais sobre atividades desportivas ou artísticas profissionais;
- pessoas físicas e jurídicas que negociam, intermedeiam ou agenciam atletas, artistas ou feiras;
- empresas de guarda ou transporte valores .

2.5. FASES DA LAVAGEM DE DINHEIRO

Em sua forma mais recorrente, 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 prestar 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 1º, conceitua o crime 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 1º e 2º, impõe as mesmas penas para quem "ocultar ou dissimular a utilização de bens, direitos ou valores provenientes de infração penal".

As penas são aplicadas para quem:

- os converte em ativos lícitos;

- 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 que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta lei.

Resumindo: ficam sujeitos 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.

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

2.6. LEGISLAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO APLICÁVEL – CRIME E INFRAÇÃO ADMINISTRATIVA

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 uma séria consequência administrativa, visto 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 advertências ou multas pecuniárias variáveis, não superior:

- I. ao dobro do valor da operação;
- II. ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação ou;

60

- III. ao valor de vinte milhões de reais (o que for menor);
- IV. inabilitação temporária, pelo prazo de até dez anos, para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas referidas no art. 9º da Lei 9.613/98;
- V. cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

2.7. RESPONSABILIDADES E CORRESPONSABILIDADES

No tópico anterior falamos sobre as penalidades que incorrem sobre as pessoas físicas e jurídicas sujeitas à lei de lavagem de dinheiro. Isso partindo do princípio que não há crime sem haver um criminoso, 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.

Redução de pena

Lembra quando o empresário Marcelo Odebrecht resolveu contribuir com as investigações da Operação Lava Jato delatando outros empresários e políticos? Ele não o fez, necessariamente, por ter se arrependido dos crimes que cometeu. Mas porque essa delação confere a ele uma redução de pena.

Todo criminoso que contribuir com as investigações e entregar provas de sua colaboração terá sua pena reduzida de 1 a 2/3 do total da pena, ou até mesmo será convertido o regime prisional.

Controles Internos

Até agora estávamos falando sobre prevenção à lavagem de dinheiro, e para pegar o embalo em um tema carregado de procedimentos, vamos entender a importância de uma área de controles internos.

Se voltarmos ao módulo 1, onde falamos sobre o Sistema Financeiro Nacional, lembraremos que uma instituição financeira pode prestar serviço de intermediação de recursos, bem como a gestão de recursos de terceiros

Em outras palavras, uma instituição, ao fazer a intermediação, procura ter o máximo de spread possível. Essa mesma instituição, ao gerir recursos de terceiros, procura trazer a maior rentabilidade possível para os investidores. Para evitar esse potencial conflito de interesses é obrigatória a implementação da área de controles internos.

Antes de prosseguirmos, deixe-me explicar o conceito de spread. Isso vai facilitar sua compreensão.

O 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, ele cobra uma taxa pelo empréstimo, que certamente será 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, 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 que se refere 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 interesses. 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.

Políticas e procedimentos de PLD/FT – nacionais e de cooperação internacional

As políticas e procedimentos de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao tráfico visam os seguintes pontos:

- deve ser documentada, aprovada pela alta administração da instituição e mantida atualizada para os novos riscos iminentes à LD-FT;
- conhecer os clientes ativos – incluindo procedimentos de verificação, coleta, validação e atualização de informações cadastrais;
- conhecer funcionários e prestadores de serviços relevantes;
- identificar o beneficiário final do respectivo cliente;
- monitorar e detectar possíveis anormalidades entre as movimentações e comportamentos de seus clientes, funcionários e prestadores de serviços;
- realizar a atualização cadastral de clientes ativos no máximo em cinco anos.

Veja abaixo os organismos nacionais que participam do processo e fazem as PLD-FT funcionarem.

Banco Central: cria as políticas de PLD-FT, para suprimir essas ilegalidades nas instituições e faz normas e procedimentos capazes de assegurar a obrigação de comunicação das instituições sobre atividades que chamem atenção para o Coaf.

Instituições Financeiras – são os bancos, financeiras, cooperativas, agências de fomento e outras instituições, que atuam no mercado financeiro e de capitais, recebendo no dia a dia milhares de transações. São responsáveis por identificar os clientes e/ou beneficiário final, obter e registrar dados dos clientes, manter suas informações atualizadas e comunicar ao Coaf operações e situações atípicas ou suspeitas.

Coaf – é o órgão responsável em disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar ocorrências suspeitas de atividades ilícitas relacionadas à LD-FT. Ao receber as informações, geram relatórios, encaminhados às autoridades competentes, que iniciarão ou darão continuidade aos procedimentos de investigação e de identificação/perseguição dos envolvidos nos atos ilícitos. Falaremos melhor mais a frente.

Ministério Público Federal, Polícia Federal e Ministérios Públicos Estaduais –
são os responsáveis pelas investigações dos casos ilícitos ou suspeitos.

2.8. SUJEITOS A LEGISLAÇÃO DE PLF-FT E POLÍTICAS DE PREVENÇÃO

Todo mundo está sujeito a Lavagem de dinheiro, ou seja, todo mundo está sujeito a participar do processo independente da forma, certo? Mas quem está sujeito a sua regulamentação, ou seja, quem tem obrigações legais para evitar crimes de lavagem de dinheiro?

Em síntese, você vai notar que as entidades listadas abaixo tem algo em comum: são todas vinculadas a bens de luxo, como imóveis, carros, jóias, obras de artes, mercado de valores mobiliários ou ainda lidam diretamente com dinheiro em espécie.

2.9. AÇÕES PREVENTIVAS À LAVAGEM DE DINHEIRO

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 mais 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

Cadastro

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 quanto da abertura de um relacionamento de intermediação financeira, é a constante atualização dele. Para que uma instituição financeira possa atender essa necessidade de manter o cadastro de seu cliente atualizado, é necessário que haja processos internos devidamente delineados para, no mínimo, uma periodicidade para ser feita

essa atualização.

Essa atualização pode ser feita através 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. Por isso, 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

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.

Além de termos o cadastro do cliente devidamente atualizado, conforme falamos no tópico anterior, é importante destacar que as operações devem ser devidamente identificadas e registradas para consulta posterior por parte do regulador.

O prazo para manutenção dos registros é de até 10 anos, a contar da data de conclusão da transação ou do encerramento do relacionamento, podendo este prazo ser estendido pela autoridade competente.

Já o prazo de até cinco anos se refere à atualização cadastral de cada cliente pela instituição financeira.

2.10. CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS (COAF)

O COAF é o órgão máximo no combate à Lavagem de Dinheiro. **Atualmente, Fica alterada a vinculação do COAF, que volta a ser vinculado ao Ministério da Fazenda, competindo ao Ministro da Fazenda escolher o Presidente e os membros do Conselho. Nota-se que o COAF estava vinculado ao Banco Central** e tem como finalidade disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas previstas na Lei, sem prejuízo da competência de outros órgãos e entidades.

O Coaf coordena a troca de informações para viabilizar ações rápidas e eficientes no combate à ocultação ou dissimulação de bens, direitos e valores.

Observação: o conselho aplica penas administrativas nos setores econômicos para os quais não exista órgão regulador ou fiscalizador próprio.

65

No que se refere ao sistema financeiro, contudo, merecem especial atenção as normas emitidas pela CVM e pelo BACEN. As principais iniciativas regulatórias advindas desses órgãos para combate à lavagem de dinheiro são as citadas abaixo.

- Instrução CVM 301: dispõe sobre a identificação, cadastro, registro, operações, comunicação, limites e responsabilidade administrativa de que tratam os incisos I e II do art. 10, I e II do art. 11 e os arts. 12 e 13 da Lei 9.613/98, referente aos crimes de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores.
- Circular BACEN 3.461: consolida as regras sobre os procedimentos a serem adotados na prevenção e no combate às atividades relacionadas com os crimes previstos na Lei 9.613/98.

2.11. COMUNICAÇÃO AO COAF

Já falamos que o Coaf é responsável pelo controle de atividades financeiras visando combater a lavagem de dinheiro, certo?

O ponto é que o Coaf não conseguiria agir com eficácia se tivesse que agir sozinho.

Por isso, o BACEN deliberou, em sua circular, sobre a obrigação das instituições comunicarem o Coaf sobre movimentações, conforme listado abaixo.

- Em caso de **operações com utilização de recursos em espécie de valor** individual superior a R\$2.000,00 (dois mil reais), as instituições autorizadas pelo BACEN devem:
 - registrar qual o tipo, valor, data, dados do cliente, canal utilizado para a operação e dados de identificação do indivíduo, como o CPF;
 - se for estrangeiro, identificar os mesmo dados e o documento de viagem emitido pelo país emissor.
 - manter registros de todas as operações realizadas, produtos e serviços contratados, inclusive saques, depósitos, aportes, pagamentos, recebimentos e transferências de recursos. Precisa manter também registros internos da instituição, além de identificar a origem, destino e o fim dos recursos.
- Em caso de **operações de depósito ou aporte em espécie** de valor individual igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), as instituições autorizadas pelo BACEN devem:

- registrar qual o tipo, valor, data, dados do cliente, canal utilizado para a operação e dados de identificação do indivíduo, como o CPF;
 - se for estrangeiro, identificar os mesmo dados e o documento de viagem emitido pelo país emissor.
 - manter registros de todas as operações realizadas, produtos e serviços contratados, inclusive saques, depósitos, aportes, pagamentos, recebimentos e transferências de recursos. Precisa manter também registros internos da instituição, além de identificar a origem, destino e o fim dos recursos.
- Em caso de **operações de saque, inclusive as realizadas por meio de cheque ou ordem de pagamento**, de valor individual igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), as instituições autorizadas pelo BACEN devem:
- registrar o nome e o respectivo número de inscrição no CPF ou no CNPJ, conforme o caso, do destinatário dos recursos;
 - registrar o nome e o respectivo número de inscrição no CPF do portador dos recursos;
 - registrar a finalidade do saque;
 - registrar o número do protocolo do atendimento (conter dependência que será efetuado o saque e data programada do saque).

As instituições financeiras autorizadas pelo BACEN devem requerer dos sacadores clientes e não clientes a solicitação de provisionamento com, no mínimo, três dias úteis de antecedência, das operações de saque, inclusive as realizadas por meio de cheque ou ordem de pagamento, de valor igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais).

As instituições devem implementar procedimentos de monitoramento e seleção que permitam identificar operações e situações que possam indicar suspeitas de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo, especialmente:

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

- as operações realizadas ou os serviços prestados, independente do valor, a pessoas que reconhecidamente tenham participado ou pretendam participar de atos terroristas ou neles participado/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.

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, possuem 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 joias, pedras, 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 as 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, a situação patrimonial e/ou financeira de qualquer parte envolvida, tomando por base as respectivas informações cadastrais;

- operações realizadas entre as mesmas partes ou em benefício das mesmas partes, onde 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 burlar a 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 (Gafi);
- operações liquidadas em espécie, se e quando permitido;
- transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos e de valores mobiliários;
- 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 que o Brasil tenha elevado número de transações financeiras e comerciais, fronteiras comuns ou proximidade étnica, linguística ou política;
- operações oriundas ou destinadas a países/territórios que aplicam insuficientemente as recomendações do Gafi, conforme informações divulgadas pelo próprio BACEN.

2.12. MONITORAMENTO E ANÁLISE DE OPERAÇÕES OU SITUAÇÕES ATÍPICAS

Clientes devem ser monitorados, em busca de observar operações 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 decidir 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;
- ameaçar o colaborador para persuadir o registro de informações para a PLD-FT;
- cliente não deseja continuar uma operação, após descobrir que é necessário ser relatada;
- oferecer 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.

2.13. INDISPONIBILIDADE DE ATIVOS IMPOSTAS POR RESOLUÇÕES DO CONSELHO DE SEGURANÇA DAS NAÇÕES UNIDAS (CSNU)

Como medida para combater e evitar o financiamento e expansão do terrorismo no mundo, o Conselho de Segurança das Nações Unidas constituiu uma resolução que possibilita o bloqueio de bens e valores de condenados por terrorismo.

Amparada pela Lei 13.810/19, a resolução obriga sem demora e sem aviso prévio aos detentores dos ativos, que as instituições a respeito (bolsas de valores, corretoras, seguradoras e outros), mediante notificação dos órgãos reguladores e fiscalizadores, realizam a indisponibilidade de ativos de titularidade, direta ou indireta, de pessoas físicas, jurídicas ou entidades submetidas às sanções decorrentes das resoluções vigentes (cumprimento imediato).

Também, os envolvidos na indisponibilidade, estarão restringidos a entrar ou sair de território nacional e não poderão importar ou exportar bens para outras localidades.

Sem ser no cumprimento imediato, a indisponibilidade pode partir de duas frentes:

- **Por execução das resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas ou seu comitê.**

Após o recebimento das provas, o juiz terá o prazo de 24 horas para solicitar o cumprimento da execução da resolução. Dentro de 15 dias, terá a finalização do processo, podendo o indivíduo ser indiciado ou não. Caso não seja, o Conselho de Segurança das Nações Unidas solicitará a revogação da indisponibilidade.

- **Requerimento de autoridade central estrangeira, onde o pedido está de acordo com as resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas ou seu comitê.**

O requerimento por parte de autoridade central estrangeira, será avaliado e investigado. O Ministério da Justiça e Segurança Pública irá informar se as medidas foram adotadas ou se observou ausência de evidências para atender a solicitação do requerimento.

Caso a indisponibilidade de ativos ocorra, os ativos indisponibilizados poderão ser parcialmente liberados para despesas básicas, pagamento de serviços jurídicos ou pagamento de taxas de administração de investimentos indisponíveis. A liberação acontece em 48 horas da solicitação, caso não exista objeção por parte do Conselho de Segurança das Nações Unidas ou do comitê responsável.

Referências sobre conteúdo novo: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2019/lei/l13810.htm>

2.14. ORGANISMOS NACIONAIS E INTERNACIONAIS

Os organismos nacionais que participam do processo e fazem as PLD-FT funcionar, são:

Banco Central - Cria as políticas de PLD-FT.

Instituições Financeiras - Responsáveis por identificar os clientes e/ou beneficiário final, obter e registrar dados dos clientes, manter suas informações atualizadas e comunicar ao COAF operações e situações atípicas ou suspeitas;

COAF - Responsável em disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar ocorrências suspeitas de atividades ilícitas relacionadas à LD-FT.

Ministério Público Federal, Polícia Federal e Ministérios Públicos Estaduais - São os responsáveis pelas investigações dos casos ilícitos ou suspeitos.

Os organismos internacionais com maior participação na PLD-FT são:

GAFI - Possui o objetivo de desenvolver e promover políticas nacionais e internacionais de combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

ONU - O marco inicial da atuação da ONU na prevenção e combate à lavagem de dinheiro foi a Convenção das Nações Unidas contra o Tráfico Ilícito de Entorpecentes e Substâncias Psicotrópicas, conhecida como Convenção de Viena.

Convenção de Viena - Criminaliza a lavagem de dinheiro e estabelece critérios para a privação das organizações criminosas ligadas ao tráfico de entorpecentes do produto de suas atividades ilícitas.

Organização dos Estados Americanos (OEA) - Atua em programas de ação para reduzir a produção, o tráfico e o uso de drogas na América, bem como combater a prática de lavagem de dinheiro.

2.15. CONVENÇÃO INTERNACIONAL PARA SUPRESSÃO DO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO

A Convenção Internacional para supressão do financiamento ao Terrorismo foi assinada pelo Brasil em 2005, onde concorda com a condenação de todos os atos, métodos e práticas terroristas, os quais consideram criminosos e injustificáveis, independente de onde e por quem a tenha cometido, inclusive aqueles que comprometem as relações de amizade entre Estados e povos.

Assim, o objetivo são políticas e métodos que visam prevenir, reprimir e eliminar o terrorismo em todas as suas formas e manifestações, com o propósito de assegurar a existência e uma ampla estrutura jurídica.

Mediante ao acordo internacional estabelecido, cada Estado participante da Convenção deverá tomar as medidas necessárias, podendo criar leis internas (caso necessário), assegurando que os atos ilícitos de financiamento ao terrorismo sejam julgados e condenados.

2.16. GRUPO DE AÇÃO FINANCEIRA CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO E O FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (GAFI)

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 uma 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 gerar a vontade política necessária para realizar reformas legislativas e regulatórias nessas áreas.

Os padrões do Gafi foram revisados para aumentar as exigências em situações de alto risco e permitir que os países adotem posturas mais objetivas e focadas para esses riscos. A revisão busca alcançar o equilíbrio.

- As exigências foram especificamente fortalecidas nas áreas de maior risco ou naquelas em que a implementação pode ser melhorada. Foram expandidas para incluir novas ameaças, como o financiamento da proliferação de armas de destruição em massa, além de serem mais claras com relação à transparência e mais rígidas contra a corrupção.
- No entanto, são também mais dirigidas – há mais flexibilidade para medidas simples a serem aplicadas em áreas de baixo risco. A abordagem baseada em risco permitirá que as instituições financeiras e atividades e profissões não financeiras designadas (APNFDs) apliquem seus recursos em áreas de maior risco.

2.17. 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 para 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.

A 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 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 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 da ABR será a critério de cada instituição.

A metodologia do ABR de cada instituição deve ser elaborada a partir de seus

critérios, sendo formalizada e passível de 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 busque identificar os riscos presentes e ofereça medidas proporcionais para mitigá-los. Como evitar criminosos de investir em fundos estruturados (FIPs, FIDCs e FIIs).

- Fundos de Investimento em Participações (FIPs): 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).
- Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDCs): recomendável que as instituições adotem em sua ABR, políticas de PLD-FT, considerando 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.
- Fundo de Investimento em Imóveis (FII): seguir as metodologias de sua ABR, atendendo às 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.

2.18. AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA O SEU EMPREGADO

Este princípio, também chamado KYE (do inglês, know your employee), visa conhecer o contratado pela instituição desde a contratação, tendo informações sobre seu ciclo de vida e suas transações, tendo como objetivo identificar a origem dos recursos e avaliar se existe compatibilidade entre as movimentações e a sua capacidade financeira.

75

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 (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 existir 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 alta gravidade dentro das diretrizes da PLD-FT.

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

2.19. AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA O SEU PARCEIRO

Este princípio, também chamado KYP (do inglês, know your partners) é o processo de conhecer e obter informações sobre seus parceiros que terão relação com a instituição em questão.

A busca e investigação visa 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. Conforme as exigências das políticas de PLD-FT.

Alguns exemplos de diretrizes exigidas são:

- 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.

2.20. PESSOAS EXPOSTAS POLITICALMENTE (PEP)

As instituições sujeitas à lei de lavagem de dinheiro devem coletar de seus clientes permanentes informações que permitam caracterizá-los ou não como "pessoas politicamente expostas" e identificar a origem dos fundos envolvidos nas transações dos clientes assim caracterizados.

Consideram-se pessoas politicamente expostas:

- os agentes públicos que desempenham ou tenham desempenhado, nos últimos cinco anos, no Brasil ou em países, territórios e dependências estrangeiras, cargos, empregos ou funções públicas relevantes, assim como seus representantes, familiares e outras pessoas de seu relacionamento próximo;

Dispõe sobre os procedimentos a serem observados pelas pessoas reguladas pelo Coaf, na forma do parágrafo 1º do artigo 14 da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, relativamente as pessoas expostas politicamente.

Art. 1º As pessoas reguladas pelo Coaf, nos termos do artigo 9º da Lei nº 9.613, de 3 de março de 1998, devem adotar as providências previstas nesta Resolução para o acompanhamento de operações ou propostas de operações com pessoas expostas politicamente.

§1º Para fins do disposto nesta Resolução, consideram-se pessoas expostas politicamente:

- I. os detentores de mandatos eletivos dos Poderes Executivo e Legislativo da União;
- II. os ocupantes de cargo, no Poder Executivo da União, de:

- a) Ministro de Estado ou equiparado;
- b) Natureza Especial ou equivalente;
- c) Presidente, Vice-Presidente e Diretor, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta;
- d) Grupo Direção e Assessoramento Superior (DAS), nível 6, ou equivalente;

III. os membros do Supremo Tribunal Federal, dos Tribunais Superiores e dos Tribunais Regionais Federais, do Trabalho e Eleitorais;

IV. o Procurador-Geral da República, o Procurador-Geral do Trabalho, o Procurador-Geral da Justiça Militar e os Procuradores-Gerais de Justiça dos Estados e do Distrito Federal;

V. os membros do Tribunal de Contas da União e o Procurador-Geral do Ministério Público junto ao Tribunal de Contas da União;

VI. os Presidentes e Tesoureiros nacionais, ou equivalentes, de partidos políticos;

VII. os Governadores e Secretários de Estado e do Distrito Federal, os Deputados Estaduais e Distritais, os presidentes, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta estadual e distrital e os presidentes de Tribunais de Justiça, Militares, de Contas ou equivalente de Estado e do Distrito Federal;

VIII. os Prefeitos, Vereadores, Presidentes de Tribunais de Contas ou equivalente dos Municípios.

§2º Para fins do disposto nesta Resolução, também são consideradas pessoas expostas politicamente aquelas que, no exterior, sejam:

I. chefes de estado ou de governo;

II. políticos de escalões superiores;

III. ocupantes de cargos governamentais de escalões superiores;

IV. oficiais generais e membros de escalões superiores do poder judiciário;

V. executivos de escalões superiores de empresas públicas;

VI. dirigentes de partidos políticos.

§3º Para fins do disposto nesta Resolução, também são consideradas pessoas expostas politicamente os dirigentes de escalões superiores de entidades de direito internacional público ou privado.

§4º Para fins de identificação de Pessoas Expostas Politicamente que se enquadram no §1º deste artigo, as pessoas reguladas pelo Coaf deverão consultar uma base de dados específica, disponibilizada pelo Governo Federal.

§5º Para fins de identificação de pessoas expostas politicamente que se enquadram nos § 2º e §3º deste artigo, as pessoas reguladas pelo Coaf deverão recorrer a fontes abertas e bases de dados públicas e privadas.

§6º A condição de pessoa exposta politicamente perdura até cinco anos contados da data em que a pessoa deixou de se enquadrar nos §§ 1º, 2º e 3º deste artigo.

Art. 2º As pessoas reguladas pelo Coaf devem dedicar especial atenção às operações ou propostas de operações envolvendo pessoa exposta politicamente, bem como com seus familiares, estreitos colaboradores e/ou pessoas jurídicas que participem, observando, nos casos de maior risco, pelo menos os seguintes procedimentos:

- I. obter a autorização prévia do sócio administrador para o estabelecimento de relação de negócios ou para o prosseguimento de relações já existentes;
- II. adotar diligências para estabelecer a origem dos recursos;
- III. conduzir monitoramento reforçado e contínuo da relação de negócio.

§1º Para fins do disposto no caput são considerados familiares os parentes, na linha direta, até o segundo grau, o cônjuge, o companheiro, a companheira, o enteado e a enteada.

§2º Para fins do disposto no caput são considerados estreitos colaboradores:

- I. pessoas naturais conhecidas por terem sociedade ou propriedade conjunta em pessoas jurídicas de direito privado ou em arranjos sem personalidade jurídica, que figurem como mandatárias, ainda que por instrumento particular, ou possuam qualquer outro tipo de estreita relação de conhecimento público com uma pessoa exposta politicamente;
- II. pessoas naturais que têm o controle de pessoas jurídicas de direito privado ou em arranjos sem personalidade jurídica, conhecidos por terem sido criados para o benefício de uma pessoa exposta politicamente.

Art. 3º Às pessoas mencionadas no art. 1º, bem como aos seus administradores, quando pessoa jurídica, que deixarem de cumprir as obrigações desta Resolução serão aplicadas, cumulativamente ou não, pelo Coaf, as sanções previstas no art. 12 da Lei nº 9.613, de 1998, na forma do disposto no Decreto nº 2.799, de 1998, e na Portaria do Ministro de Estado da Fazenda nº 330, de 18 de dezembro de 1998.

Art. 4º Esta Resolução entra em vigor no prazo de noventa dias a partir da data de sua publicação, quando ficará revogada a Resolução nº 16, de 28 de março de 2007.

2.21. CONFIDENCIALIDADE E OS CONFLITOS DE INTERESSE

A confidencialidade e conflito de interesse está relacionada com as normas de condutas e éticas que cada instituição financeira deve estabelecer.

O princípio da confidencialidade para profissionais do mercado financeiro exige do profissional de finanças a mais absoluta guarda e a proteção das informações dos clientes como se fossem suas.

Todos os colaboradores devem manter absoluto sigilo sobre as negociações realizadas, inclusive sobre informações relevantes.

O profissional do mercado financeiro tem que tratar todas as informações do cliente como confidenciais.

Veja abaixo as exceções:

- se a justiça requisitar dados para responder algum processo legal, as informações deverão ser liberada. Aqui é irrelevante se o caso é de disputa civil, procedimentos criminais, lavagem de dinheiro ou outra finalidade qualquer;
- atendimento de obrigações com seu contratante;
- assessoria de colega da mesma instituição;
- realização das operações por ordem do cliente;
- defesa de acusações de conduta irregular;

O conflito de interesse é caracterizado quando os interesses de um funcionário/colaborador são divergentes ou conflitantes com os interesses da instituição financeira.

Há conflito de interesse quando um indivíduo não é independente em relação a uma determinada situação, para evitar a ocorrência, são criados os controles internos dentro das instituições.

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

80

2.22. CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

2.22. DEFINIÇÕES

O Código de Distribuição, que dita as regras da relação direta entre os intermediários financeiros com os investidores na comercialização de produtos de investimento.

Ele dispõe sobre as atividades da oferta de Produtos de Investimento de forma individual e coletiva, resultando, ou não, em aplicação de recursos, a aceitação de pedidos de aplicação realizadas nos determinados meios virtuais ou presencial de atendimento e outras atividades acessórias prestadas aos investidores, como manutenção do portfólio de investimento ou fornecimento de informações periódicas sobre investimentos realizados.

2.22. OBJETIVO E ABRANGÊNCIA (CAP. II)

As instituições participantes devem:

- exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- cumprir todas as obrigações devendo empregar o cuidado que toda pessoa dispensa a administração de seus próprios negócios;
- nortear a prestação das atividades pelo princípio da livre concorrência, evitando práticas de concorrência desleal;
- evitar práticas que infrinjam este código ou a legislação vigente;
- adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- evitar práticas que prejudiquem a distribuição de produtos de investimento;
- manter a imparcialidade e conhecer o código de ética da instituição participante e as normas aplicáveis a sua atividade;
- divulgar informações claras e inequívocas aos investidores acerca dos riscos e consequências;

- identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse que afetem a imparcialidade;

2.22. REGRAS E PROCEDIMENTOS (CAP. V)

As instituições financeiras devem garantir, por meio de controles internos adequados, o cumprimento do código, implementando e mantendo em documento escrito as regras, procedimentos e controles que:

- sejam efetivos e consistentes com a natureza, porte, estrutura e modelo de negócio da IF;
- acessíveis a todos os seus profissionais para assegurar que os procedimentos e as responsabilidades sejam conhecidos;
- divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e na função de cumprimento de políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela regulação vigente (compliance);
- medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função dos controles internos e compliance da instituição;

2.23. COMPLIANCE

As instituições devem manter áreas que sejam responsáveis por seus controles internos e compliance. Estas áreas devem:

- ter estrutura compatível com a natureza, porte e modelo de negócio da instituição financeira;
- ser independente e reportar-se ao diretor responsável pelos controles internos;
- ter profissionais com qualificação técnica e experiência para o exercício da atividade de controles internos e compliance;
- ter comunicação direta com a diretoria para realizar o relato dos resultados das atividades de controles internos e compliance para ainda reportar possíveis irregularidades;

- ter acesso regular a capacitação e treinamento;
- ter autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela instituição;

IMPORTANTE: as funções desempenhadas pela área de Controles Internos e Compliance podem ser realizadas em conjunto, na mesma estrutura ou por unidades específicas. A instituição também pode designar um único diretor para ambas, ou diretores específicos para cada situação.

2.23. SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES

As instituições devem estabelecer mecanismos para:

- propiciar o controle de informações confidenciais para que a diretoria da empresa e demais profissionais tenham acesso;
- assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informação;
- implantar e manter treinamento para a diretoria e profissionais que tenham acesso a informações confidenciais.

As instituições devem manter documento escrito incluindo no mínimo:

- regras de acesso a informações confidenciais indicando como se dá o acesso e controle de pessoas autorizadas e não autorizadas a essas informações;
- regras específicas sobre a proteção da base de dados e procedimentos internos para tratar casos de vazamento;
- regras de restrição ao uso de sistemas, acessos remotos e outros meios que contenham informações confidenciais.

As instituições participantes devem exigir que seus profissionais assinem, digital ou fisicamente, um documento de confidencialidade sobre as informações. Os terceiros que tiverem acesso às informações confidenciais deverão assinar o mesmo documento.

2.23. PUBLICIDADE (CAP. VIII)

Exercer melhores esforços para produção de materiais adequados aos investidores, observando as informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores.

A transparência e clareza das informações são essenciais para não provocar decisões equivocadas dos investidores, além da necessidade de conter informações verdadeiras e precisas.

Privilegiar dados de fácil comparação com outros ativos, além de zelar por uma concorrência leal.

2.23. MATERIAL PUBLICITÁRIO E MATERIAL TÉCNICO:

Para o **Material Publicitário**:

1. ao divulgar material publicitário em qualquer meio, a instituição deve incluir em destaque o link ou caminho que direcione o investidor para o material técnico do produto de investimento;
2. a instituição participante, ou empresas do conglomerado que fizerem menção de forma geral ou não específica devem incluir link para direcionar os potenciais investidores para o site da instituição.

Para o **Material Técnico**:

1. descrição do objetivo ou estratégia;
2. público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
3. carência para resgate e prazo de operação;
4. tributação aplicável;
5. informações sobre os canais de atendimento;
6. nome do emissor, quando aplicável;
7. classificação de produto de investimento;
8. descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo no mínimo os riscos de liquidez, crédito e mercado, quando aplicável;

2.23. ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO – REGRAS GERAIS (CAP. IX)

As instituições não podem induzir os investidores ao erro de entender que os profissionais dessas instituições (associadas à ANBIMA) atuam como prestadores de serviço de consultoria independente de valores mobiliários de forma autônoma à atividade de distribuição de produtos de investimento.

Divulgação de Informações por Meios Eletrônicos:

1. entendendo as mudanças de hábitos de consumo e o ambiente muito mais conectado, as pessoas buscam serviços e produtos pelos seus computadores e smartphones ao invés de irem em estabelecimentos físicos;
2. mediante a este fato, as instituições participantes precisaram aprimorar a qualidade e quantidade de informações para os investidores e potenciais investidores.
3. essa seção exclusiva dos produtos financeiros em seus sites devem conter, no mínimo:
 - descrição do objetivo/e ou estratégia;
 - público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
 - carência para resgate e prazo de operação;
 - tributação aplicável;
 - nome do emissor, quando aplicável;
 - classificação do produto de investimento para fins de suitability;
 - descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo ao menos, os de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável;
 - informações sobre os canais de atendimento;

além disso, as instituições devem possuir canais de atendimento compatíveis com seu porte e número de investidores, para esclarecer dúvidas, receber reclamações e dar suporte adequado.

2.23. REMUNERAÇÃO DO DISTRIBUIDOR (SEÇÃO II)

Esse código tem como objetivo, dar transparência sobre a forma de remuneração das instituições na comercialização de produtos de investimento.

85

1. as instituições devem divulgar um documento que explique quais são os serviços prestados na comercialização dos produtos, as formas de remuneração e seus limites de atuação;
2. é preciso deixar claro se a remuneração do profissional que atende o cliente (como gerente, agente autônomo ou assessor) é impactada conforme o produto distribuído;
3. devem ser informados os critérios para escolhas dos investimentos recomendados na carteira, os potenciais conflitos de interesses e as ações adotadas para mitigá-lo;
4. a linguagem deve ser clara e acessível, e o material deve ter no máximo duas páginas;
5. é preciso atualizar os documentos sempre que houver mudanças, ou no máximo em dois anos;
6. o material deve ficar público no site da instituição para que todos possam consultá-lo.

2.24. 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

2.25. DIVULGAÇÃO DE RELATÓRIO DE RISCOS E OPORTUNIDADES SOCIAIS, AMBIENTAIS E CLIMÁTICAS (RELATÓRIO GRSAC)

A Resolução BCB, nº 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).

90

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% (dez por cento) 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% (dez por cento) e igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB; e
- pelas demais instituições de porte igual ou superior a 1% (um por cento) do PIB.

O S3 é composto pelas instituições de porte inferior a 1% (um por cento) e igual ou superior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB.

O S4 é composto pelas instituições de porte inferior a 0,1% (um décimo por cento) do PIB.

O S5 é composto:

- pelas instituições de porte inferior a 0,1% (um décimo por cento) 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) 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) b) ambientais, considerando a preservação e a reparação do meio ambiente, incluindo sua recuperação, quando possível; e
 - c) c) climáticos, considerando:
 - 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
 - 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 referente 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 referente 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.

2.26. 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 nº 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 nº 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

2.26. 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;
 - b) das políticas, estratégias e limites de gerenciamento de riscos e de gerenciamento de capital
 - c) do programa de testes de estresse;
 - d) das políticas para a gestão de continuidade de negócios;
 - e) do plano de contingência de liquidez;
 - f) do plano de capital e do plano de contingência de capital; e
 - g) 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.

2.26. 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 nº 4.557, de 2017.
- Descrição da capacidade de adaptação da instituição, considerando as hipóteses mencionadas no item anterior.

2.27. CONTINUAÇÃO - INSTRUÇÃO NORMATIVA BCB Nº 153 - PARTE II

2.27. 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 nº 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 nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017.

Detalhamento das informações

98

- Indicadores quantitativos utilizados no gerenciamento do risco social, do risco ambiental e do risco climático, destacando aqueles associados:
 - a) à classificação das exposições quanto a esses riscos, considerando o setor econômico, a região geográfica e o prazo médio das exposições; e
 - b) às concentrações significativas nas exposições da instituição, observado o disposto no art. 38-D, inciso V, da Resolução nº 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 nº 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.

2.27. KYC - KNOW YOUR COSTUMER (CONHEÇA SEU CLIENTE)

O KYC (Know Your Customer), termo em inglês que significa “Conheça Seu Cliente”, é um conjunto de ações e estratégias dentro das políticas de compliance de uma Startup, e diz respeito à prevenção de crimes como o financiamento ao terrorismo, fraudes de identidade e lavagem de dinheiro. Importante para:

- conhecer quem é o cliente, tendo informações sobre patrimônio, renda, profissão e outros;
- logo mai, abordaremos melhor este conteúdo.

2.27. PRIVATE

Conforme o artigo 56, o serviço de private está previsto no capítulo XI do Código de Distribuição de Produtos de Investimentos ANBIMA.

A Distribuição de Produtos de Investimento para os investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, três milhões de reais, individual ou coletivamente.

Ocorre a prestação dos seguintes serviços:

1. proposta de portfólio e serviços exclusivos;
2. planejamento financeiro, incluindo, mas não se limitando à análises e soluções financeiras e de investimentos específicas ou constituição de veículos de investimento.

100

As instituições participantes podem oferecer a seus investidores:

1. planejamento fiscal, tributário, sucessório, de investimentos e de aposentadoria que deve ser desempenhado por profissional tecnicamente capacitado para esse serviço;
2. planejamento previdenciário e de seguros, que deve ser desempenhado em parceria com sociedade seguradora para a constituição de fundos previdenciários personalizados segundo as necessidades e o perfil de cada investidor;
3. elaboração de relatórios de consolidação de investimentos detidos em outras instituições, que permitam uma análise crítica em relação às posições, concentração de ativos, risco do portfólio, entre outros aspectos.

2.27. SELO ANBIMA (CAP. XIII)

O selo ANBIMA tem finalidade exclusiva de demonstrar o compromisso das instituições participantes com o cumprimento e observância das disposições do presente Código.

A imposição das penalidades previstas no presente Código serão dispensadas se for reeditada a publicação e/ou divulgação, conforme o caso, com as devidas correções até o segundo dia útil da publicação e/ou divulgação incorreta, com os mesmos padrões e através de meios ao menos iguais aos utilizados para a publicação e/ou divulgação original.

Cabe à Diretoria regulamentar as regras aplicáveis ao uso do selo ANBIMA.

2.27. DISTRIBUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO (ANEXO I)

As instituições devem ter em seus sites, a seção exclusiva para os fundos cujas cotas estão sendo distribuídas.

Fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto e que não sejam fundos exclusivos ou reservados. Nem que sejam objeto de oferta pública.

A seção deve conter informações exigidas, como:

1. política de investimento;

2. classificação de risco do fundo;
3. condições de aplicação, amortização (se houver) e resgate (cotização);
4. limites mínimos e máximos de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no fundo;
5. taxa de administração, de performance e demais taxas;
6. rentabilidade, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Administração, quando aplicável;
7. avisos obrigatórios, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código de Administração, quando aplicável;
8. referência ao local de acesso aos documentos do fundo com explicitação do canal destinado ao atendimento a investidores.

Alternativamente, as instituições participantes podem disponibilizar as informações descritas acima por meio de link para os sites dos administradores fiduciários e/ou gestores de recursos dos fundos distribuídos que contenham essas informações.

Independente da escolha, a instituição participante é responsável pelas informações divulgadas, bem como deve disponibilizar aos investidores os documentos obrigatórios dos fundos que distribuir, conforme exigido pela regulação.

2.28. 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 tráfico (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.

Se liga só: até aqui falamos basicamente que quanto maior o risco, maior deve ser o controle a prevenção a lavagem de dinheiro, ok?

ANÁLISE DE EFETIVIDADE:

A circular 3978/20 prevê que as instituições devem elaborar um relatório que avale 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 ABR 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 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, é 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).

As instituições devem se atentar ao comportamento dos colaboradores, devendo relatar qualquer atividade atípica. Caso alguma situação seja identificada, precisará ser investigada e se comprovada situação adversa, comunicar ao regulador competente.

2.29. DILIGÊNCIAS 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.

105

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, 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 instituição 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.

Custodiente

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.

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

2.30. COLABORADORES, PARCEIROS, TERCEIROS E PRESTADORES DE SERVIÇOS RELEVANTES

As instituições devem se atentar ao comportamento dos colaboradores, devendo relatar qualquer atividade atípica. Caso alguma situação seja identificada, precisará ser investigada e se comprovada a situação adversa, comunicar ao regulador competente.

A comunicação de operações ou situações atípicas devem ser feitas dentro do prazo de 24 horas da conclusão para a Coaf, informando a análise, transações ou propostas de transações que possam constituir sérios indícios de crime de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos ou valores, provenientes direta ou indiretamente de infração penal.

Lembrando que todas as comunicações realizadas têm caráter confidencial e devem ser restritas aos colaboradores envolvidos no processo de análise. Todos os registros que fundamentem a comunicação ou a decisão pela sua não realização deverão ser arquivados pelo prazo de cinco anos.

106

2.31. RESUMO DESTES NOVOS CONTEÚDOS

2.31. ABORDAGEM BASEADA EM RISCO

Todos os participantes e instituições devem classificar clientes, produtos, serviços prestados e respectivos canais de distribuição de acordo com uma metodologia própria baseada no risco apresentados pelos participantes em possíveis envolvimentos com questões relacionadas à lavagem de dinheiro.

A norma traz alguns parâmetros a serem considerados, tais como:

- I. tipo de cliente e natureza jurídica;
- II. atividade econômica;
- III. localização geográfica;
- IV. produtos, serviços, operações e canais de distribuição utilizados;
- V. relacionamento com pessoas politicamente expostas;
- VI. contrapartes das operações quando possível a sua identificação.

2.31. CADASTRO E PROCESSOS DE CONHECIMENTO

A Política de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (PLD-FT) deverá abordar os procedimentos de coleta, verificação, validação e atualização de informações cadastrais.

O que inclui os procedimentos de:

- Know Your Client (conheça o seu cliente);
- Know Your Employee (conheça o seu empregado);
- Know Your Partner (conheça o seu parceiro).

Devem sempre ter vistas à identificação do **beneficiário final** e **contrapartes** da operação, quando for o caso, bem como conhecimento de seus parceiros e equipe.

Outra mudança relevante diz respeito à flexibilização da periodicidade de atualização cadastral de clientes, a qual poderá ocorrer no prazo máximo de cinco anos.

2.31. AVALIAÇÃO INTERNA DE RISCO

Consiste na obtenção de indicadores de efetividade da metodologia definida para a **abordagem baseada em risco**, a qual será objeto de Relatório Anual elaborado pelo Diretor responsável pelo PLD-FT da instituição e encaminhado para a Alta Administração.

Esse relatório deverá conter informações a respeito da atividade de prevenção à lavagem de dinheiro e a efetividade da metodologia implementada, podendo também contar com sugestões de aprimoramento dos procedimentos adotados.

Referências novos conteúdos:

<<https://www.anbima.com.br/data/files/4D/B4/AE/77/739F471017664F476B2BA2A8/Guia-ANBIMA-PLDFT.pdf>>

<https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50905/Circ_3978_v1_O.pdf>

2.32. AÇÕES PREVENTIVAS: 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).

As instituições financeiras são alvos dos criminosos porque, em seus sistemas, fica mais 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.

2.32. CADASTRO

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 quanto da abertura de um relacionamento de intermediação financeira, 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, no mínimo, uma periodicidade dessa essa atualização.

Essa atualização pode ser feita através de atendimento pessoal ou atendimento eletrônico, como caixas eletrônicos, sistema de internet ou ligações telefônicas gravadas. Apenas ter o cadastro do cliente atualizado não é suficiente. Por isso, é necessária uma observação também na movimentação financeira do cliente e se esta é compatível com sua atividade profissional ou com sua renda declarada.

2.32. INFORMAÇÕES DO KYC

Já sabemos que esse processo tem como finalidade a prevenção ao crime de lavagem de dinheiro. Mas já que é para conhecer seu cliente, vamos entender qual informação devemos buscar junto a ele:

- dados documentais (RG, CPF e endereço), para pessoa física e CNPJ no caso de pessoa jurídica;
- profissão, no caso de pessoa física;
- grau de escolaridade, no caso de pessoa física;
- patrimônio, no caso de pessoa física;
- renda mensal, em caso de pessoa física;
- faturamento mensal dos últimos doze meses, em caso de pessoa jurídica;
- as informações dos sócios devem, no caso de pessoa jurídica.

Dica do Kléber: 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.

Identificação e registros de operações

Além de termos o cadastro do cliente devidamente atualizado conforme já falamos, é também importante destacar que as operações devem ser devidamente identificadas e registradas para consulta posterior por parte do regulador.

Manter à disposição do BACEN num prazo mínimo de cinco anos, os seguintes dados:

- o contrato que prevê acesso da instituição financeira à identificação dos destinatários finais dos recursos para prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao tráfico. Contrato com empresas que não precisam de autorização do BACEN para funcionamento. O documento deve permanecer disponível pelo prazo mínimo de cinco anos após o encerramento da relação contratual;
- documentos e informações referidos no relatório de avaliação de efetividade, no manual relativo aos procedimentos de conhecer clientes, funcionários, parceiros e terceirizados, e nas versões anteriores do relatório de avaliação de efetividade devem permanecer disponíveis pelo prazo mínimo de cinco anos após o encerramento da relação contratual.

Manter à disposição do BACEN por um prazo mínimo de dez anos, os seguintes dados:

- as informações coletadas nos procedimentos destinados a conhecer os clientes, como identificação, qualificação, classificação e perfil de risco dos clientes;
- procedimentos compatíveis com o perfil de risco dos clientes, as políticas de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento ao Tráfico (PLD-FT), avaliação interna de riscos;
- procedimentos de identificação que permitam verificar e validar a identidade do cliente, tendo o confrontamento das informações disponíveis nos bancos de dados de caráter público ou privado, confirmando veracidade;
- informações do cliente, como, capacidade financeira, incluindo renda ou faturamento (caso seja PJ);
- informações coletadas nos procedimentos destinados a conhecer os funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados, mantendo disponível pelo prazo mínimo de dez anos, contando a partir do encerramento da relação contratual;
- informações e registros de todas as operações realizadas, produtos e serviços contratados, inclusive saques, depósitos, aportes, pagamentos, recebimentos e transferências de recursos. Também manter registro específico de recebimentos de boleto de pagamento realizados com recursos em espécie;

- informações e registros internos da instituição financeira que tenham algum processo passível de lavagem de dinheiro;
- origem, destino e fim do cumprimento da operação sobre pagamentos, recebimentos e transferências de recursos, por meio de qualquer instrumento.
- em negócios com empresas que não precisam da autorização do BACEN para funcionamento, deve haver contrato especificando quem é o destinatário final dos recursos dessa empresa, para prevenção de lavagem de dinheiro.
- informações sobre compensação interbancária de cheque, em que as instituições intermediárias devem informar os dados dos titulares das contas que participam deste processo.

2.33. RESPONSABILIDADES ADMINISTRATIVAS E LEGAIS DE ENTIDADES E PESSOAS FÍSICAS SUJEITAS À LEI E À REGULAMENTAÇÃO

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 uma 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:

- I. ao dobro do valor da operação;
- II. ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação;

- III. ao valor de R\$20.000.000,00, o que for menor;
- IV. inabilitação temporária, pelo prazo de até dez anos, para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas referidas no art. 9º da Lei 9.613/98;
- V. cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

2.33. RESPONSABILIDADES E CORRESPONSABILIDADES

No tópico anterior falamos sobre as penalidades que incorrem sobre as pessoas físicas e jurídicas sujeitas à lei de Lavagem de Dinheiro. Isso partindo do princípio que não há crime sem haver um criminoso, vamos entender as penalidades para os criminosos.

Aos responsáveis por práticas de crime, 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.

2.33. REDUÇÃO DE PENA

Lembra quando o empresário Marcelo Odebrecht resolveu contribuir com as investigações da Operação Lava Jato delatando outros empresários e políticos? Ele não o fez, necessariamente, por ter se arrependido dos crimes que cometeu. Mas, sim porque essa delação confere a ele uma redução de pena.

Todo criminoso que contribuir com as investigações e entregar provas de sua colaboração terá sua pena reduzida de um a dois terços do total da pena, ou até mesmo será convertido o regime prisional.

2.34. CONTROLES INTERNOS

Até agora estávamos falando sobre prevenção à lavagem de dinheiro, e para pegar o embalo em um tema carregado de procedimentos, vamos entender a importância de uma área de controles internos.

Se voltarmos ao módulo 1, onde falamos sobre o Sistema Financeiro Nacional, lembraremos que uma instituição financeira pode prestar serviço de intermediação de recursos, bem como a gestão de recursos de terceiros.

Em outras palavras, 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.

Antes de prosseguirmos, deixe-me explicar o conceito de spread. Isso vai facilitar sua compreensão.

O **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, ele 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 que se refere 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, para assegurar que 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, evitando 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 instituição;
- 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 às atividades da instituição;
- o acompanhamento sistemático das atividades desenvolvidas, de forma que se possa avaliar se os objetivos da instituição estão sendo alcançados, se os limites estabelecidos, as leis e regulamentos aplicáveis estão sendo cumpridos, bem como a assegurar que quaisquer desvios possam ser prontamente corrigidos;

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

Os controles internos devem ser periodicamente revisados e atualizados, sendo a eles incorporadas medidas relacionadas a riscos novos ou anteriormente não abordados.

2.35. INSIDER TRADING

Podemos resumir insider trading como o uso de informações privilegiadas e a negociação de valores mobiliários. Isso baseado no conhecimento de informações relevantes que ainda não são de conhecimento público, visando auferir lucro ou vantagem no mercado para si próprio.

Um executivo que faz parte do conselho da empresa, em função de seu cargo, possui informações estratégicas e confidenciais da empresa. Utilizar estas informações estratégicas para beneficiar-se é considerado um crime contra o sistema financeiro.

Se você lembra do Joesley Batista, que entregou uma gravação com o presidente da república Michel Temer, talvez lembre que a J&F (empresa controladora da Friboi) vendeu ações no Mercado Financeiro em grande volume antes da divulgação da gravação. O diretor financeiro teria usado de informações privilegiadas para vender ações da empresa no mercado, pois sabia que o preço cairia. Dessa forma, a empresa vendeu caro e comprou barato.

2.36. FRONT RUNNING

Front running é uma prática ilegal de obtenção de informações antecipadas sobre a realização de operação nos mercados de bolsa ou de balcão e que influenciarão a formação dos preços de determinados produtos de investimento. A prática de front running consiste em realizar operações antecipadamente às operações principais. Neste caso, surge o chamado "conflito de ordens de compra e venda de produtos de investimento", se a situação não for adequadamente administrada.

O front running diferencia-se do insider trading pelo fato de poder ser cometido independente do operador saber a motivação de uma operação.

A pena pelo uso indevido de informação privilegiada é reclusão, de um a oito anos,

e multa de até três vezes o montante de vantagem ilícita obtida pela prática ilegal (fonte: Lei 6385/79, art. 27-c).

2.37. ILÍCITOS DE MERCADO

Os ilícitos de mercado são a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas;

Criação de Condições Artificiais de Demanda:

Money Pass;

Manipulação de Preços:

Spoofing;

Layering;

Manipulação de BenchMark;

Operações Fraudulentas:

Churning;

Práticas Não Equitativas:

Insider Trading;

Front Running;

Criação de Condições Artificiais de Demanda

Money Pass:

Money Pass é a realização de operações na Bolsa para ocultar a transferências de recursos, ou seja, transfere-se os recursos de A para B normalmente com operações de day trade;

São operações que possuem finalidade de ocultar práticas duvidosas como lavagem de dinheiro e criam um movimento artificial na negociação de ativos

Manipulação de Preços

Spoofing:

Visa aumentar a percepção de liquidez;

Layering:

Visa reduzir o Spread no livro de ofertas;

Manipulação de BenchMarking:

O benchmarking no mercado financeiro é o resultado de outros ativos financeiros;

A manipulação dos ativos manipula também o BenchMarking; → Grande Escândalo da Manipulação da Taxa Libor.

Operações Fraudulentas

Churning:

Operação irregular praticada por profissional que tem acesso a conta do cliente;

Movimentação excessiva, desrespeitando o interesse do cliente para enriquecimento ilícito; Desequilíbrio entre as partes;

Práticas Não Equitativas

Insider Trading;

Front Running;

2.38. CONCEITO DE TIPOLOGIA ABERTA E SUAS IMPLICAÇÕES PARA OS PROFISSIONAIS

2.38. 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. 2º, II da Resolução CVM nº 62

A Resolução CVM nº 62 veda as 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.

Para fins desta Resolução, aplica-se a seguinte definição: Art. 2º, 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;

2.38. 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.

2.38. 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.

2.38. 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).

2.39. CONCEITOS (ART. 27-D DA LEI Nº 6.385/76; E ART. 2º, IV DA RESOLUÇÃO CVM Nº 62)

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.

Front Running 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;

2.40. ART. 2º, IV DA RESOLUÇÃO CVM Nº 62

A Resolução CVM nº 62 veda as 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.

Para fins desta Resolução, aplica-se a seguinte definição: Art. 2º, IV – prática não equitativa: aquela de que resulte, diretamente 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.

2.40. 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.

2.40. OMISSÃO IMPRÓPRIA

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.

120

2.41. 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 nº480, 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 nº552, 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.

2.41. 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 nº586 que altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM nº480, 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 diretrizes do CBGC, mas devem explicar o motivo de não terem adotado determinadas práticas.

Em dezembro de 2021, foi publicada a Resolução CVM nº5947 que altera e acrescenta dispositivos à Instrução CVM nº480, 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.

2.42. 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:

1. 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

123

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.

2.43. 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-

124

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

2.43. 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:

126

- 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.

2.43. 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, es- cassez 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% (cinquenta por cento) 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)

2.44. ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR - API (SUITABILITY)

Esse é um tema com peso considerável em sua prova da ANBIMA e isso tem uma razão bem óbvia. Você, enquanto profissional certificado, possui, entre outras atribuições, a missão de recomendar produtos de investimentos a seus clientes, e essa recomendação deve ser pautada na real necessidade do investidor.

Para dar mais respaldo à sua recomendação, a CVM, através da Instrução CVM 539, regulará esse instrumento de análise de perfil do investidor.

Cada instituição terá seu procedimento para colher informações de perfil do investidor, mas a premissa dos pontos a serem analisados são:

- o período que o cliente deseja manter o investimento;
- as preferências declaradas do cliente quanto à assunção de riscos;
- as finalidades do investimento.

Para o mapeamento do perfil do investidor, também é importante conhecer a situação financeira dele. Até porque, não seria prudente oferecer um produto estruturado para o investidor que deseja aportar R\$ 50,00 por mês.

Para delinearmos a situação financeira do investidor, colhemos as seguintes informações:

- o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente;
- o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente;
- a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente;

Além de entender os objetivos do investidor e sua situação financeira, é necessário mapear o nível de conhecimento que o investidor tem sobre o produto. Fazemos isso colhendo as seguintes informações:

- os tipos de produtos, serviços e operações que o cliente tem familiaridade;
- a natureza, volume e frequência das operações já realizadas pelo cliente no mercado de valores mobiliários, bem como o período que tais operações foram realizadas;

- a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente, caso se trate de pessoa física.

Além desses pontos, os responsáveis pelas verificações de suitability devem considerar os custos associados a produtos, serviços ou operações – tanto diretos como indiretos – abstendo-se de recomendar aqueles que impliquem custos excessivos e inadequados ao perfil do cliente. Para avaliar esse perfil, os responsáveis pelas verificações de suitability devem avaliar e classificar seus clientes em categorias de risco previamente estabelecidas por eles mesmos.

Embora o perfil do investidor possa ser bem detalhado, o mercado trabalha conceitualmente com três perfis de investidor:

- conservador;
- moderado;
- agressivo.

Em complemento, e a fim de melhor verificar a adequação, os produtos também devem ser analisados e classificados em categorias. Essa classificação deve considerar, no mínimo:

- os riscos associados ao produto e aos ativos subjacentes a esse produto;
- o perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto;
- a existência ou não de garantias;
- os prazos de carência.

Entendendo que os investidores e os próprios produtos de investimentos devem ser mapeados com um perfil, devemos ressaltar que a CVM veda expressamente a recomendação de produtos de investimento aos clientes:

- quando o perfil do cliente não for adequado ao produto ou serviço;
- na hipótese de não terem sido obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do cliente;
- caso as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas.

130

Alguns pontos importantes sobre a API:

- a atualização do perfil do investidor e da classificação dos produtos de investimentos devem ser feitas no prazo máximo de 24 meses;
- embora seja vedada a recomendação de produtos de investimentos para investidores sem perfil atualizado, a aplicação de recursos, por ordem do investidor (sem a recomendação), pode ser realizada.

Quando o investidor ordenar a realização do investimento e não tiver o perfil devidamente preenchido, ou com o perfil desatualizado, você deve:

- obter uma declaração expressa do cliente de que ele está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de seu perfil;
- alertar o cliente, com indicação clara das causas de divergência, acerca da ausência de perfil definido.

Com essa previsão, a CVM entende que está protegendo ao menos a confiança no sistema financeiro, pois o cliente fica expressamente ciente de que está agindo fora das recomendações emitidas por integrantes do sistema de distribuição e pelos consultores de valores mobiliários.

Ademais, isso é feito sem privá-lo de acessar determinadas operações, evitando o que seria visto como limitação arbitrária e injusta. Essa foi, portanto, a saída encontrada pelo regulador para tutelar o bem jurídico que a regulação busca proteger ao menor custo possível à liberdade econômica dos clientes do sistema financeiro.

Quanto às regras, procedimentos e controles internos obrigatórios, tem-se que as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários que se organizem sob a forma de pessoa jurídica são obrigadas a:

1. estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos passíveis de verificação, que permitam o pleno cumprimento do dever de verificação da adequação do perfil do investidor;
2. adotar políticas internas específicas relacionadas à recomendação de produtos complexos, que ressaltam, no mínimo:

- os riscos da estrutura em comparação com a de produtos tradicionais;
- a dificuldade em se determinar seu valor, inclusive em razão de sua baixa liquidez;
- indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM 539.

É importante notar que o diretor indicado à CVM como responsável pela elaboração e observância das regras de suitability deve ter sua nomeação ou substituição informada à CVM no prazo de sete dias úteis.

Igualmente, esse diretor deve encaminhar aos órgãos de administração da sua instituição, até o último dia útil do mês de abril, relatório relativo ao ano civil anterior à data de entrega, contendo, no mínimo:

- uma avaliação do cumprimento pela pessoa jurídica de regras, procedimentos e controles internos de suitability.
- as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de resolução referente as deficiências encontradas.

É importante notar que o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente é dispensável nos seguintes casos:

- se o cliente for investidor qualificado;
- se o cliente for investidor profissional;
- se o cliente for pessoa jurídica de direito público;
- se o cliente tiver sua carteira de valores mobiliários gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM.

Essas dispensas fazem sentido enquanto se referem a agentes econômicos de grande conhecimento ou capacidade de análise, entendidos como plenamente capazes de verificar os produtos e serviços que são adequados ou não a si.

2.45. FATORES PARA ADEQUAÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

Agora que já falamos sobre as características de produtos de investimentos, precisamos responder a pergunta que vale um milhão de reais. Qual é o melhor investimento que existe?

Deixa eu te avisar uma coisa importante: agora que você será um profissional certificado pela Anbima, em toda reunião familiar, virá aquela tia solteirona, ou aquele primo que vive enrolado para perguntar para você qual é o melhor investimento que existe.

A resposta para isso é: não existe um melhor investimento. O que existe é o melhor investimento para você em determinado momento.

Estou querendo dizer que TODOS os produtos disponíveis no mercado financeiro são produtos que atendem uma necessidade específica de investimento. Ou seja, mais importante do que saber falar do produto é saber entender a necessidade do seu cliente.

Os objetivos dos investidores devem, sempre, ser olhados em primeiro lugar para fazer a adequação.

Vamos a alguns exemplos:

Um investidor que queira investir seu dinheiro para pagar uma viagem que acontecerá em 6 meses, é um investidor que, com certeza, precisa priorizar um investimento que tenha alta liquidez. Ao passo que o investidor que está investindo para sua aposentadoria, que acontecerá em 30 anos, pode escolher produtos que ofereçam menos liquidez, em troca de buscar um rendimento maior, faz sentido?

Então, quando o investidor tem um tempo longo para investir, dizemos que seu horizonte de investimento é longo.

Para recomendar um produto de investimento, temos de conhecer então:

1. Horizonte de investimento;
2. Capacidade de assumir riscos;
3. Situação financeira do investidor;
4. Conhecimento de mercado.

Para conhecer melhor a situação financeira do investidor vamos tratar de finanças pessoais. Voltaremos a esse assunto com detalhes, na aula de suitability dentro do

código de regulação e melhores práticas que será abordado no final do módulo 6.

2.46. RESTRIÇÕES DO INVESTIDOR: IDADE, HORIZONTE DE INVESTIMENTO, CONHECIMENTO DO PRODUTO E TOLERÂNCIA AO 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, consideramos a idade do investidor. Um jovem em fase de acumulação de capital com 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 investindo recursos para uma viagem que acontecerá em três 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, programada para acontecer em trinta 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, espere-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, por isso, pular de parquedas 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.

Para ajudar no mapeamento do investidor e ser uma ferramenta importante na adequação, a CVM, através da instrução normativa 539, vai regular a análise do perfil do investidor, que veremos mais adiante.

2.47. RISCO X RETORNO

Risco é a probabilidade do retorno do investimento ser diferente do esperado. Está associado ao grau de incerteza do investimento no futuro. É possível diminuir o risco através da diversificação.

O Risco e o Retorno possuem correlação direta. Investimentos que apresentam maiores riscos tendem a apresentar maiores retornos.

Por Exemplo: Enquanto a poupança apresenta maior segurança, investimentos mais arriscados como em renda variável mostram retornos maiores ao longo prazo.

Investimentos com retornos elevados e risco baixo, atraírão muitos investidores fazendo com que o retorno diminua.

2.48. CAPACIDADE DE ASSUMIR RISCOS

É o nível de risco suportável pelo investidor.

Você ainda alcançaria seus objetivos se algum acontecimento ruim acontecer?

Considera os fatores:

Condição financeira atual;

Prazo de investimento;

Objetivos de retornos;

Tolerância ao risco.

Vale destacar a diferença entre capacidade e tolerância de assumir riscos.

A capacidade está vinculada ao risco que o investidor pode suportar, com seus recursos e capacidades.

A tolerância está vinculada à disposição de assumir riscos e possui relação com o perfil do investidor: conservador, moderado ou arrojado.

2.49. TEORIA DA DIVERSIFICAÇÃO DE CARTEIRAS

Para entendermos a teoria de diversificação de carteira, precisamos lembrar primeiro o que é diversificação.

Diversificação é distribuir o capital entre diferentes ativos do mercado financeiro, com o intuito de maximizar os retornos e minimizar os riscos ao longo do tempo.

O grau de diversificação dependerá de fatores pessoais e do mercado em que o investidor se encontra.

Elá evita que o investidor acabe investindo em ativos que são expostos ao mesmo tipo de risco, ou que possuem a mesma oscilação conforme os acontecimentos do mercado.

Nesse caso, estamos falando do risco diversificável, ou seja, os riscos não sistemáticos.

No caso dos riscos sistemático não possui esse mecanismo de proteção, como por exemplo: crises econômicas, crises política, pandemias, entre outros

A partir de um estudo referente a construção de portfólios de investimento e o efeito da diversificação, levaram um economista chamado Markowitz a criar a Teoria Moderna do Portfólio.

E o que seria a Teoria Moderna do Portfólio?

Essa teoria consiste em criar um portfólio de investimento que otimiza e maximiza o seu retorno esperado, de acordo a um determinado nível de risco.

Dessa forma é possível analisar a forma que os ativos se comportam em conjunto, ou seja, a correlação dos ativos.

Ativos com correlação negativa se movimentam em direções opostas, apresentando um baixo risco para a carteira.

Por exemplo: vamos imaginar duas ações do setor bancário, ITUB4 e BBDC4, ambas terão desempenhos parecidos, apresentando uma alta correlação e maior risco para a carteira. Mas, se formos comparar ações de setores diferentes como PETR4, CGRA3 e ITUB4, a correlação entre elas será baixa pois pertencem a setores diferentes, apresentando uma relação de baixo risco para a carteira.

Ainda, temos o conceito da fronteira eficiente, a qual identifica a melhor combinação para o investidor que resulta em um menor nível de volatilidade, ou seja, estabelece uma relação entre risco-retorno do investimento como um todo, e não

apenas dos ativos individuais

Por fim, não podemos deixar de mencionar o conceito de Carteira Ótima, que pode ser entendido como a tangencia a fronteira eficiente e o índice Sharpe (risco-retorno), gerando o maior nível de retorno possível para o investidor de acordo com suas escolhas.

Estratégias de Alocação de Ativos:

Ativa, Semi-Ativa, Passiva;

Estratégica e Tática;

Dinâmica e Estática;

Fronteira Eficiente;

Monte Carlo;

Asset Liability;

2.50. FINANÇAS PESSOAIS

Falamos durante este módulo sobre perfil do investidor e como podemos deduzir, ser investidor é somente para os agentes superavitários, isto é, para quem tem dinheiro sobrando. O ponto é que nosso papel, enquanto profissional certificado pela ANBIMA, vai além da recomendação de investimento: vai também de encontro à propagação da educação financeira na sociedade. Quanto melhor for o nível de educação financeira, mais agentes superavitários teremos. Ou seja, você tem o papel de, através da educação financeira, ajudar os agentes deficitários a se tornarem agentes superavitários.

Podemos resumir as finanças pessoais em três etapas.

1. A elaboração de um balanço patrimonial pessoal

Nesse balanço devem constar os ativos (direitos, propriedades e aplicações financeiras) do indivíduo (ou família), bem como os passivos (dívidas). Se o saldo dos ativos for maior que o saldo dos passivos, essa pessoa possui um patrimônio líquido positivo.

O contrário, se o indivíduo possuir mais passivos que ativos, representa um patrimônio líquido negativo. Ainda sobre a elaboração do balanço pessoal, é importante mensurar o índice de endividamento pessoal. Basicamente, ao dividir os passivos pelos

ativos, chegamos ao índice de endividamento pessoal.

2. Elaborar um fluxo de caixa

O fluxo de caixa deve apontar as receitas e despesas correntes do indivíduo (ou família). Do lado das receitas, o fluxo de caixa deve mostrar a renda com o trabalho assalariado, os rendimentos (juros e dividendos) obtidos com aplicações financeiras, as distribuições de lucro de empresas das quais o indivíduo seja sócio e quaisquer outras rendas recebidas.

Do lado das despesas, o fluxo de caixa deve incluir todos os gastos pessoais ou familiares em itens como aluguel, mensalidades de escola, transporte, prestação de financiamento de veículo ou de imóvel, plano de saúde, alimentação e quaisquer outras saídas de caixa relevantes.

Se as despesas superarem as receitas, o agente econômico é deficitário, se as receitas forem maiores que as despesas, o agente econômico é superavitário.

3. Elaborar um orçamento doméstico

Este orçamento é muito parecido com a etapa anterior, mas o foco aqui é no futuro, e não no passado ou presente. É com base neste orçamento que o planejamento financeiro pessoal pode efetivamente acontecer. As informações sobre receitas e despesas do passado e do presente subsidiam a elaboração desse orçamento, mas cabe ao indivíduo e à família definir como pretendem lidar com suas finanças dali em diante.

Somente diante de informações claras sobre a sua situação financeira – incluindo o cálculo do patrimônio líquido, elaboração do fluxo de caixa de receitas e despesas mensais bem como a criação do orçamento doméstico – é que o indivíduo poderá enxergar o caminho a ser seguido caso deseje se tornar um agente econômico superavitário ou acelerar a sua poupança para a realização de investimentos e geração de renda por meio de aplicações financeiras.

2.51. DECISÕES DOS INVESTIDORES NA PERSPECTIVA DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

A Finança Comportamental é a área das finanças que estuda como o comportamento e emoções influenciam as decisões relacionadas ao dinheiro.

Nossas decisões como investidores podem estar apoiadas em crenças e atalhos mentais.

Esses atalhos mentais são “regras” que orientam os investidores nas tomadas de

decisões.

Todos possuem vieses comportamentais que podem afetar a capacidade de julgar e tomar as melhores decisões sobre investimentos.

Portanto, alguns erros de percepção podem induzir o investidor a decisões erradas.

A educação financeira é o caminho para amenizar os efeitos de vieses em relação aos investimentos.

Influências do nosso histórico emocional:

Representatividade;

Disponibilidade;

Ancoragem;

Aversão à Perda;

2.52. FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Falamos sobre as finanças pessoais (também chamadas "finanças tradicionais"), e elas partem do pressuposto que, ao mapear sua situação financeira, através dos três passos que citamos acima, uma pessoa sempre vai tomar decisões racionais e matematicamente justificáveis.

O ponto é que nossa vida não é matemática. Quem nunca entrou em uma loja, comprou algo que não precisava naquele momento, usou uma única vez e depois esqueceu do produto? Em outras palavras, quem nunca fez uma compra por impulso que atire a primeira pedra.

As finanças comportamentais não negam que a maioria das decisões econômicas são tomadas de forma racional e deliberada. Mas consideram que, se não forem consideradas também as decisões emocionais e automáticas, os modelos econômicos serão falhos para explicar o funcionamento dos mercados.

Elas afirmam que as decisões dos investidores possuem um viés, que também chamamos de "**heurística**". Esse viés é invariavelmente influenciado pelo histórico emocional do investidor, por isso, falaremos a seguir de três heurísticas amplamente estudadas no campo das Finanças comportamentais.

2.52. HEURÍSTICA DA REPRESENTATIVIDADE

Elá afirma que as pessoas avaliam a probabilidade de um evento "B" pelo nível que um evento "A" se assemelha de "B". Um exemplo dado por Tversky e Kahneman (1974) ajuda na compreensão desta heurística: representatividade é a tendência em utilizar estereótipos para realizar julgamentos.

Considere um indivíduo que é muito tímido e retraído, está sempre pronto a ajudar, porém, possui pouco interesse nas pessoas e no mundo a sua volta. Ele é tranquilo e organizado, tem necessidade de ordem e estrutura, e uma paixão por detalhes. Além disso, podemos supor que este indivíduo é engajado em uma profissão específica.

Dessa forma, com base nas características do indivíduo, as pessoas tendem a imaginar a possível profissão dele utilizando o estereótipo de diversas profissões, por exemplo, físico, matemático, bibliotecário, vendedor, médico ou fazendeiro. Contudo, utilizar esta abordagem de julgamentos de probabilidade pode conduzir a sérios erros, pois a similaridade (ou representatividade) não é influenciada por diversos fatores que deveriam afetar um julgamento de probabilidade.

Em outras palavras, representatividade é a tendência em utilizar estereótipos para realizar julgamentos. Um exemplo desta heurística no campo das finanças é crer que o desempenho brilhante de uma organização no passado é "representativo" de um desempenho geral que a empresa continuará a obter no futuro (BOUSAIDI, 2013).

2.52. HEURÍSTICA DA DISPONIBILIDADE

A segunda heurística é a da disponibilidade. Significa que as pessoas, de forma geral, julgam a frequência ou a probabilidade de um evento pela facilidade que exemplos ocorrem em suas mentes (TVERSKY, KAHNEMAN, 1974).

Por exemplo, um indivíduo pode calcular a probabilidade de um jovem ter problemas cardíacos recordando quantos casos desse tipo já ocorreram com seus conhecidos. A disponibilidade acompanha os seres humanos na vida cotidiana e de maneira geral é um método de eficácia relativa na tomada de decisões sobre frequência (MATLIN, 2004).

Podemos testar de um jeito bem simples o quanto essa heurística influencia suas escolhas. Eu gostaria de fazer um teste com você: na sua opinião, qual cidade é mais violenta? Maracanaú, no estado do Ceará, ou Rio de Janeiro?

140

A maioria das pessoas, influenciadas pelas notícias veiculadas pela mídia, pode deduzir que a cidade do Rio de Janeiro é muito mais violenta que Maracanaú. Mas o fato é que Maracanaú, segundo uma pesquisa realizada pelo Ipea (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada), Maracanaú é a cidade mais violenta do Brasil. E acredite, o Rio de Janeiro não consta nem entre as dez cidades mais violentas do nosso país por pelo menos 2 anos consecutivos (ESTADÃO, 2019).

Onde quero chegar é que, cotidianamente, nós tomamos decisões com base nas informações que estão disponíveis (por isso "disponibilidade"), e muitas vezes ignoramos fatos ou estudos que mostram o contrário.

2.52. HEURÍSTICA DA ANCORAGEM

A terceira heurística é a da ancoragem. Pode-se dizer que a ancoragem é um desdobramento da heurística da representatividade. 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 disponível ao tomador de decisão. As pessoas fazem estimativas a partir de um valor inicial, 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, 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 0 e 100. Após o sorteio, os autores realizaram algumas perguntas sobre certas quantidades, 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. Os 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 de 65.

2.52. AVERSÃO À PERDA

O assunto pode soar subjetivo no começo. Mas pense comigo: não somos todos humanos, sujeitos às mudanças de humor e comportamento dependendo da situação? A teoria da "loss aversion" (em inglês "aversão à perda") foi proposta

pelos economistas Kahneman e Tversky em 1979. Basicamente, ela dizia que as pessoas com esse comportamento reagem de maneira diferente em situações de ganho ou de perdas no mercado de ações quando estão investindo. Isso leva a um viés comportamental sem qualquer tipo aparente de motivo ou coerência, prejudicando o trabalho de vários profissionais.

A aversão à perda está relacionada não necessariamente ao medo de perder, mas principalmente ao medo de assumir que errou.

A verdade é que ninguém gosta de assumir que tomou uma decisão errada. Nós, seres humanos, de modo geral, acreditamos que assumir um erro pode significar que somos frágeis. Muitas pessoas acreditam – inclusive nós mesmos – que "só os fracos erram". Acredite, todos nós temos um pouco dessa aversão. Alguns mais, outros menos, mas ninguém está livre disso.

2.53. FRAMING

Abordando um pouco mais sobre economia comportamental, vamos falar sobre o framing (ou efeitos de estruturação).

Esse efeito se refere ao fato que a escolha é influenciada pela forma como o problema é expresso. Ou seja, a informação pode ser a mesma, porém o indivíduo pode receber ela de formas diferentes, dependendo de como ela foi expressa.

Vamos para um exemplo para explicar a situação, dado por Kahneman e Tversky (1979).

Existem dois programas para combater determinada doença que infectou 600 pessoas e você deve escolher entre um deles:

- caso escolha o programa A, 200 pessoas são salvas.
- caso escolha o programa B, existe a chance de um terço se salvar e dois terços de todas morrerem.

Qual programa você escolheria? A maioria das pessoas escolhe a opção A.

Agora, vamos avaliar outras dois programas:

- programa C, onde somente 400 pessoas morrerão;

142

- programa D, onde existe $\frac{1}{3}$ de chances de todos os 600 se salvarem ou $\frac{2}{3}$ de todos morrerem.

Entre essas duas novas opções (C e D), muitas pessoas preferem a opção D. Mas observe, a opção A é a mesma que a opção C e a opção B é a mesma que a D.

O que mudou, se o número de pessoas que vão sobreviver e morrer na opção A e C é o mesmo? A forma que a informação é dada. Em A, eu digo que 200 pessoas serão salvas. Enquanto em C, digo que 400 pessoas morrerão.

Ou seja, nós tendemos a procurar formas positivas de enxergar as coisas e informações.

Por isso sofremos um impacto particularmente significativo se o problema for desenhado de forma a evidenciar ganhos ou perdas.

2.54. 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 não é viável. Isso quer dizer que 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.

Claro que em se tratando de ética, teríamos muito para falar. Porém, para sua prova de certificação CPA-20, vamos tratar de venda casada, restrições do investidor, além dos padrões éticos de front runner e insider trading.

2.55. VENDA CASADA

Embora seja, infelizmente, comum no mercado – que deveria ser combatida –, a venda casada é uma prática proibida no mercado.

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

Para um exemplo prático, é só imaginar o gerente de uma agência bancária que condiciona a emissão de um cartão de crédito à compra de título de capitalização

que, carinhosamente, chama "poupança forçada".

É relevante ressaltar que a venda casada não se caracteriza por vantagens oferecidas aos clientes em nome do relacionamento que possui com a instituição.

Como exemplo podemos usar o fato dos bancos, por padrão, oferecerem a seus clientes isenção de tarifas bancárias quando o investidor possui um determinado volume financeiro aplicado com aquele instituição.

2.56. 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 atentos aos resultados, 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 empresas.

Com relação à 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 à 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 ao investimento sustentável.

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

Para um fundo ser 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 incluir a frase “esse fundo integra questões ASG em sua gestão”, diferenciando seu material publicitário.

2.57. SIMULADO - MÓDULO 2

Responder essas questões ajudará você e testará seus conhecimentos, mas lembre-se: não deve ser confundido com a expectativa de cair essas questões em sua prova.

Então, vamos lá?!

1 - #4202. Em um banco, onde existe um possível conflito de interesse entre a gestão de recursos próprios e a gestão de recursos de terceiros, qual deve ser a atitude da instituição:

- a) segregar as atividades.
- b) suspender a atividade.
- c) deixar de fazer as atividades por um tempo.
- d) não fazer nada.

2 - #4063. Quando os investidores têm o viés de aversão à perda, espera-se que eles:

- a) comprem tanto ações que estejam subindo e apresentem ganhos, quanto as que estejam caindo e apresentem perdas.
- b) comprem ações que estejam subindo e apresentem ganhos, além de venderem as ações que estejam caindo e apresentem perdas.
- c) vendam tanto as ações que estejam subindo e apresentem ganhos, quanto as ações que estejam caindo e apresentem perdas.
- d) vendam as ações que estejam subindo e apresentem ganhos, além de manterem as ações que estejam caindo e apresentem perdas.

3 - #9869. A pena prevista para o crime de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores é de:

- a) reclusão de três a dez anos, sem multa.
- b) prisão de três anos e multa.

146

- c) reclusão de três a dez anos e multa.
- d) prisão de dez anos e multa.

4 - #3954. A fase da "colocação" do crime de lavagem de dinheiro caracteriza-se por:

- a) fazer o dinheiro passar pelo caixa ou balcão dos bancos.
- b) trazer o dinheiro de volta à economia com aparência de origem lícita.
- c) dificultar o rastreamento da origem dos recursos.
- d) ser a última fase do processo.

5 - #3175. As regras de suitability determinadas pela CVM são aplicáveis às recomendações de produtos ou serviços realizadas por meio de:

- a) contato pessoal, apenas.
- b) contato pessoal ou telefônico, apenas.
- c) contato pessoal ou comunicação escrita.
- d) contato pessoal ou quaisquer meios de comunicação.

6 - #4290. O Banco X foi punido com uma multa de valor alto por não respeitar o tempo máximo de espera na fila. Isto acarreta para a instituição:

- a) risco legal, apenas.
- b) risco de imagem, apenas.
- c) risco legal e de imagem.
- d) risco de imagem e de crédito.

7 - #4201. O Banco Central - BACEN, dentre outras competências:

- a) gerenciar as reservas internacionais.

- b) exerce a função de agente fiduciário.
- c) protege os investidores do mercado de capitais.
- d) autoriza o funcionamento dos fundos de investimento.

8 - #4324. Um profissional de uma instituição financeira toma conhecimento de que a empresa YY irá investir em um promissor empreendimento hoteleiro, fato de conhecimento exclusivo do Conselho de Administração. O referido profissional, por questão ética, não comenta nem divulga a decisão de investimento com colegas e superiores, abstendo-se de emitir considerações sobre possíveis transações envolvendo ações dessa empresa. No referido caso, a CVM, caso tivesse conhecimento de algum vazamento de informação privilegiada por parte dos acionistas controladores, visando a sua utilização em benefício, poderia:

- a) abrir inquérito administrativo a fim de verificar a ocorrência de eventual infração disciplinar.
- b) ordenar ao Banco Central a quebra imediata do sigilo bancário dos administradores da companhia e divulgar no mercado os dados obtidos a fim de proteger o público investidor.
- c) suspender a negociação das ações na Bolsa de Valores, desde que obtivesse prévia autorização da empresa YY.
- d) nomear inventariante para administrar os bens da companhia até que comprovasse a ocorrência de insider trading.

9 - #3920. Um gerente de relacionamento solicitou a um potencial cliente que preenchesse o questionário, com informações que permitissem uma avaliação de seu perfil. Este questionário deverá solicitar informações sobre:

- a) experiência do investidor e cenários econômicos.
- b) objetivos do investidor e tolerância a riscos.
- c) cenário econômico e objetivos do investidor.
- d) retorno esperado e tolerância a riscos.

2.58. GABARITO - MÓDULO 2

1 - Resposta: A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784200/iniciar>>

2 - Resposta: D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784208/iniciar>>

3 - Resposta: C. **Justificativa:**

<<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784226/iniciar>>

4 - Resposta: A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784233/iniciar>>

5 - Resposta: D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784241/iniciar>>

6 - Resposta: B. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784250/iniciar>>

7 - Resposta: A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/4143102/iniciar>>

8 - Resposta: A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784265/iniciar>>

9 - Resposta: B. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/784270/iniciar>>



MÓDULO 3

NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS

Neste módulo vamos falar sobre economia e finanças. O objetivo é que você, após concluir o módulo, tenha total entendimento sobre os princípios básicos de nossa economia.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 3 A 6 QUESTÕES - 5 A 10%

NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS

3.1. INTRODUÇÃO À 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". Falaremos 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. Assim, poderemos perceber que a economia está inserida em nossa realidade para, então, conseguirmos projetarmos para a economia do país.

Começaremos assim pelo Produto Interno Bruto.

3.2. VOLATILIDADE

Falamos anteriormente sobre indicadores econômicos, inflação e taxa de juros. Agora, imagine que pego emprestado com você R\$ 1.000,00 hoje e lhe pago os mesmos R\$ 1.000,00 daqui a um ano. Isso faz sentido para você? Se você entendeu o conceito de inflação é muito provável que essa proposta não te agrade, né? Afinal você vai perder o poder de compra em função da inflação, não é mesmo?

Esse efeito de desvalorização provocado pela inflação é apenas um fator que pode mudar o valor do dinheiro ao longo do tempo. Diversos fatores de mercado podem afetar o valor do dinheiro e, consequentemente, dos ativos negociarmos no Mercado Financeiro. Um exemplo clássico para analisarmos é quando vemos a mudança no preço das ações negociadas na B3. Uma ação, pode, por exemplo, começar o dia valendo R\$ 10,00 e terminar o dia valendo R\$ 18,00. Essa mudança constante de preços de um ativo, por qualquer que seja o motivo, é chamada de volatilidade.

151

Em resumo: a volatilidade, também chamada de "oscilação de preços", é a mudança de preço que um ativo pode ter ao longo do tempo. Quanto mais variações de preço tem um ativo, mais volátil é este ativo.

3.3. MARCAÇÃO A MERCADO (APREÇAMENTO DOS ATIVOS)

Se você entendeu o conceito de volatilidade, vai ficar muito tranquilo para você entender o que é marcação a mercado ou "**apreçamento dos ativos das carteiras**". Marcar a mercado é precisar um ativo no mercado pelo seu preço atual. O preço de um ativo é determinado por vários fatores:

- oferta e demanda;
- risco assumido pelo investidor ao comprar o ativo;
- facilidade de vender esse ativo no mercado secundário, entre outros.

Quando um investidor compra um ativo é importante que ele consiga acompanhar a evolução de preços deste ativo em função dos fatores que citei acima.

Em resumo: marcar a mercado é encontrar o valor presente de um ativo no Mercado Financeiro.

3.4. BENCHMARK

É obrigação minha, enquanto professor, citar o tema **benchmark**. No entanto, se você leu todos os tópicos desse módulo, você já aprendeu o que é **benchmark** (mesmo sem saber).

A grosso modo, podemos traduzir esse termo como "referência". No Mercado Financeiro, nós podemos usá-lo como um indicador de referência – um parâmetro de comparação de rentabilidade.

Se eu disser que uma aplicação financeira rendeu 10% no último ano, o que você tem a me dizer? Foi uma rentabilidade boa? Foi uma rentabilidade ruim? Para acharmos a melhor resposta a essa questão, é necessário que tenhamos um parâmetro de comparação.

152

Imagine que, enquanto essa aplicação rendeu 10% em um ano, nesse mesmo ano a inflação subiu 30%. Nesse exemplo, estou comparando a nossa rentabilidade com o IPCA – ou seja, com a inflação, mas podemos nos utilizar de qualquer indicador econômico em nosso benchmark. Nesse caso, foi um péssimo investimento, pois rendeu muito menos do que a inflação.

Por outro lado, se no mesmo período tivéssemos uma inflação de 2%, então uma aplicação que rendesse 10% seria um bom investimento.

Existem centenas de benchmarks no mercado. Se o objetivo do investidor é proteger seu dinheiro da inflação, ele deve escolher o IPCA, ou até o IGP-M, como **benchmark**. No entanto, se o investidor quiser ter a rentabilidade oferecida no mercado de ações, ele deve analisar indicadores desse mercado. O principal indicador da renda variável é o Ibovespa.

3.5. IBOVESPA

Até agora falamos sobre indicadores de renda fixa, mas o mercado de ações também têm suas formas de calcular desempenho. Na B3, ações são negociadas diariamente. Como então sabemos o desempenho desse mercado?

A B3 divulga minuto a minuto a variação média do preço das ações com maior volume de negociação através do índice Bovespa (a bolsa que conhecemos hoje como B3 era conhecida como Bovespa, Bolsa de Valores de São Paulo). O índice Bovespa é chamado popularmente de Ibovespa, ou também de IBOV.

O Ibovespa é o resultado de uma carteira teórica de ativos, elaborada de acordo com os critérios estabelecidos em sua metodologia

Objetivo O objetivo do Ibovespa é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. A B3 possui outros indicadores que podem ser resumidos conforme a tabela abaixo.

Indicador	Abrangência
IBRX100	A média das 100 ações com maior volume de negociação na B3.
IBRX50	A média das 50 ações com maior volume de negociação na B3.
IBRA	Indicador do desempenho médio das cotações de todos os ativos negociados no mercado à vista (lote-padrão) da B3 que atendam a critérios mínimos de liquidez e presença em pregão, de forma a oferecer uma visão ampla do mercado acionário.
IDIV	Indicador do desempenho médio das cotações dos ativos que se destacaram em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de dividendos e juros sobre o capital próprio.
SMLL	Indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de uma carteira composta pelas empresas de menor capitalização.
MLCX	Indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de uma carteira composta pelas empresas de maior capitalização.

Além desses, existem outros indicadores publicados diariamente pela B3 e caso você queira, pode consultar todos diretamente em seu site.

3.6. PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB)

Se quisermos medir a sua riqueza, podemos medir usando o seu salário anual e somá-lo com seu patrimônio, certo? A soma de tudo que você produz durante um ano pode ser traduzido em sua capacidade de gerar riqueza.

Para medirmos a evolução da riqueza de um país, estado ou cidade, usamos como medida o PIB.

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

$$\text{PIB} = C + I + G + NX$$

- C = Consumo das famílias
- I = Investimentos das empresas
- G = Gastos do governo
- NX = Exportações líquidas (exportações e importações)

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 é correto afirmar esse crescimento, pois temos um fator que deve ser considerando na hora de entender a produção de riqueza. Esse fator é a inflação. Falaremos a seguir sobre os indicadores de inflação.

3.7. ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO (IPCA)

Como eu não sei exatamente a sua idade, não posso introduzir o tema "inflação" pedindo para você comparar seu salário de 10 anos atrás com seu salário atual. Para alguns alunos, pensar em 10 anos atrás é o mesmo que lembrar de assistir TV Globinho ou até Bom Dia e Cia pela manhã.

Então, para termos um exemplo bem prático, gostaria de compartilhar um dado histórico com você: em 1994 o salário mínimo no Brasil era R\$ 64,7.

A pergunta que fica é: o que uma família fazia com R\$ 64,79 por mês? Acredite, muita coisa. Com esse valor mensal era possível ir ao mercado e comprar suprimentos para toda a família, pagar as contas de consumo (água e luz) e, talvez, sobrar para comprar um sorvete para cada um dos filhos.

Só que hoje, com R\$ 64,79, você não consegue comprar uma cesta básica. De um ponto de vista bem simples, podemos dizer que o preço dos produtos vem subindo ao longo do tempo. Assim, podemos definir a inflação de tal forma: o quanto sobe o preço dos produtos com o passar dos anos.

A real é que popularmente dizemos que a inflação é o aumento generalizado de preços, porém, economicamente seria correto dizer que inflação é a desvalorização do dinheiro.

Em outras palavras, o fato de não conseguirmos comprar muita coisa com R\$ 64,79, atualmente, é porque o dinheiro hoje vale muito menos do que valia em 1994. Tudo bem, você já entendeu que inflação é a desvalorização da moeda local – ou, popularmente dizendo, o aumento generalizado de preços. Vamos, agora, entender como podemos medir essas distorções com eficiência.

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.

Tipo de Gasto	Peso % do Gasto
Alimentação	25,21%
Transportes e comunicação	18,77%
Despesas pessoais	15,68%
Vestuário	12,49%
Habitação	10,91%
Saúde e cuidados pessoais	8,85%
Artigos de residência	8,09%
Total	100%

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 a economia.

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

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%.

Desta maneira, o BACEN irá, então, executar Políticas Monetárias (veremos mais adiante) para cumprir essa meta.

3.8. ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO (IGP-M)

Semelhante ao IPCA, mas calculado por uma instituição privada (FGV), o IGP-M foi criado para abranger outros setores da economia que não o do consumidor, mas sim o de atacado e da construção civil.

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

Por sua composição, esse indicador engloba diferentes etapas do processo produtivo, sendo muito utilizado como indexador de contratos (por exemplo, aluguel de imóveis) e muito influenciado pelo aumento nos preços dos produtos no atacado.

Apesar de ser um indicador muito importante, o IGP-M não é considerado o indicador oficial de inflação do Brasil, mas amplamente aceito pelo mercado como um indicador fidedigno.

Historicamente, o IGP-M tem uma variação muito próxima à variação do IPCA. É importante que haja um indicador de mercado para que o controle de variação de preços não seja monopólio do Estado.

Um Estado que detém o monopólio dos indicadores econômicos não gera confiança aos investidores estrangeiros, pois esses dados seriam facilmente manipulados.

E por falar em investidores estrangeiros, vamos entender a relação da nossa moeda com o resto do mundo. Vamos falar sobre a taxa de câmbio.

3.9. TAXA REFERENCIAL (TR)

A TR foi criada no Plano Collor II para ser o principal índice brasileiro: uma taxa básica referencial dos juros a serem praticados no mês vigente, não refletindo a inflação do mês anterior.

Apesar de definida pelo governo federal como indexador dos contratos com prazo superior a 90 (noventa) dias, a TR também corrigiria os saldos mensais da caderneta de poupança.

Hoje, quase duas décadas depois, a Taxa Referencial 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 107 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.

$$TBF = 100 \times \left(\frac{1 + TBF}{R} - 1 \right)$$

- TBF = Taxa básica financeira
- R = fator dedutível

Dica do Kléber: é correto afirmar que a TR deriva das LTNs, assim como é correto afirmar que a TR deriva da TBF, uma vez que a TBF deriva dos LTN's também.

3.10. TAXA DE CÂMBIO

Se você já viajou ou pensa em viajar para o exterior, deve imaginar que o câmbio envolve moedas estrangeiras. Isso está absolutamente correto. Taxa de câmbio é o preço de uma unidade monetária de uma 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 estadunidense 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 serão 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.

A taxa de câmbio spot é a taxa para compra e venda imediata de dólares. Também conhecida no Brasil como "dólar pronto", é a taxa pela qual os participantes do mercado de câmbio estão dispostos a comprar e vender a moeda estrangeira em determinado momento da sessão de negociação.

A taxa Ptax, por sua vez, é uma média das cotações do dólar no mercado, calculada pelo Banco Central do Brasil por meio de metodologia própria.

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.

3.11. TAXA DE JUROS (SELIC)

Imagine que você tem R\$1.000.000,00 e quer investir seu dinheiro para recebê-lo mais a frente com um rendimento. Você tem duas opções.

1. Abrir/comprar uma empresa que vai te dar 15% de lucro ao ano.
2. Investir seu dinheiro no mercado financeiro e ter um rendimento de 20% ao ano.

159

Se o rendimento no mercado financeiro ficar em 20%, por que você iria abrir uma empresa para ganhar 15% 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 lança mão da taxa Selic, que vai:

1. ser utilizada como política monetária, pelo Copom;
2. balizar as demais taxas de mercado.

3.12. SELIC META

Essa medida é considerada por muitos como a principal Política Monetária em nosso país. E além de ser uma Política Monetária fundamental, é um balizador para as taxas de juros.

O Copom, como vimos no tópico anterior, vai definir em sua reunião a taxa 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.

Vamos exemplificar para deixar mais fácil.

Imagine um cenário onde 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 imposto no Copom para estipular uma Política Monetária que derrube esse índice?

Nesse cenário, é altamente recomendado que o Copom aumente a taxa Selic.

A lógica para você compreender 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 pegar 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 –, há 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 superficial da economia nos faz entender que:

- 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.

3.13. 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 nove 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.

3.14. VIÉS DA TAXA SELIC

O BC extinguiu o instrumento do viés, que era utilizado no passado para permitir eventual mudança na Selic (a taxa básica de juros) sem ter a necessidade de esperar uma nova reunião do colegiado. A última vez que a instituição anunciou um viés foi em março de 2003.

3.15. CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO (CDI)

Aqui nasce mais uma taxa de juros importante para nossa economia: o DI (depósito interbancário).

Os CDIs (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 PF ou PJ, por parte dos bancos), mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário.

Portanto, sua função é 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, por isso, representa a taxa de juros do mercado, conhecida como DI, cujo nome completo é Taxa DI — Cetip Over (extra-grupo).

A taxa DI é o principal indexador do mercado de renda fixa. A maioria dos títulos de renda fixa pós-fixados negociados no mercado está indexado ao DI. Exemplo: um CDB que rende 100% do DI vai render conforme a variação dessa taxa. Se o DI fechar o ano com 10%, esse CDB vai pagar 10%. Se o CDI fechar o ano com 5%, esse CDB vai pagar 5%.

Curiosidade 1: embora não exista uma regra, historicamente, o DI tem ficado entre 0,01 e 0,02% abaixo da Selic Over.

Curiosidade 2: como você pode ver nesse tópico, o CDI não é a taxa, mas o instrumento para chegarmos na taxa DI. No entanto, o mercado usualmente o chama de "taxa CDI".

3.16. ÍNDICE DE MERCADO ANBIMA (IMA)

A ANBIMA possui 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.

O IMA representa uma família de índices de renda fixa composta pelos Títulos Públicos, que são especificados pela própria ANBIMA. Ele é composto por outros índices.

- **IMA-B:** composta apenas por NTN-B, que são Títulos Públicos que remuneram o investidor com uma taxa de juros prefixada mais a variação do IPCA no período;

162

- **IMA-B 5:** índice que considera somente NTN-Bs com vencimento de até cinco anos;
- **IMA-B 5+:** índice que considera somente NTN-Bs com vencimentos a partir de cinco anos.
- **IMA-C:** composta apenas por NTN-Cs, Títulos Públicos que remuneram o investidor com uma taxa de juros prefixada mais a variação do IGP-M no período;
- **IRF-M:** composta por títulos prefixados (LTN e NTN-F), títulos públicos que remuneram o investidor em uma taxa de juros fixa pré-definida no momento da compra do título;
- **IMA-S:** composta apenas por LFT, que são Títulos Públicos que remuneram o investidor a uma taxa de juros equivalente à taxa Selic do período.

Não se preocupe que no módulo 4 vamos estudar em mais detalhes os Títulos Públicos Federais, facilitando assim o entendimento desses indicadores.

3.17. COMITÊ DE POLÍTICAS MONETÁRIAS (COPOM)

O 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:

- é composto atualmente pela diretoria colegiada do BACEN (oito Diretores e um Diretor Presidente);
- é quem define a taxa de juros "Selic Meta" e a existência ou não do viés;
- uma vez definido o viés, compete ao presidente do BACEN a tarefa de executá-lo;
- realiza reuniões 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;

163

- calendário de reuniões (oito vezes ao ano) divulgado até o fim de outubro, podendo reunir-se extraordinariamente desde que convocada pelo Presidente do Banco Central;
- divulgação da ata de reunião em seis dias úteis em português e em sete dias úteis em inglês.

Caso a inflação (medida pelo IPCA) ultrapasse a meta estipulada pelo CMN (somedo 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. Para entender melhor o papel do Copom, vamos entender a taxa de juros.

3.18. POLÍTICAS MONETÁRIAS

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.

O desenvolvimento econômico pode ser traduzido pelo crescimento do PIB. Um país cujo PIB está em crescimento, invariavelmente é um país onde temos boa geração de emprego e renda, 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 podem ser traduzidas por controle de liquidez de mercado, ou, em outras palavras, a quantidade de dinheiro disponível na economia.

3.19. POLÍTICA FISCAL

A Política Fiscal reflete o conjunto de medidas pelas quais o Governo arrecada receitas e realiza despesas de modo a cumprir três funções: a estabilização macroeconômica, a redistribuição da renda e a alocação de recursos.

A função estabilizadora consiste na promoção do crescimento econômico sustentado, com baixo desemprego e estabilidade de preços. Esta função redistributiva

vista assegurar a distribuição equitativa da renda. Por fim, a função alocativa consiste no fornecimento eficiente de bens e serviços públicos, compensando as falhas de mercado.

Os resultados da política fiscal podem ser avaliados sob diferentes ângulos, que podem focar na mensuração da qualidade do gasto público bem como identificar os impactos da política fiscal no bem-estar dos cidadãos. Para tanto, podem ser utilizados diversos indicadores para análise fiscal, em particular os de fluxos (resultados primário e nominal) e estoques (dívidas líquida e bruta).

Resultado fiscal primário é a diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias durante um determinado período.

O **resultado fiscal nominal**, por sua vez, é o resultado primário acrescido do pagamento líquido de juros. Assim, fala-se que o governo obtém **superávit** fiscal quando as receitas excedem as despesas em dado período. Por outro lado, há **déficit** quando as receitas são menores do que as despesas.

O Tesouro Nacional é responsável por gerir essas receitas e despesas. As receitas do Governo advém majoritariamente de impostos, arrecadados pela Receita Federal.

Se lembarmos que começamos esse módulo falando do PIB, vamos lembrar que na equação do PIB temos a letra G, que representa os gastos do governo. Se não houvesse corrupção, estes gastos teriam uma grande força no crescimento do PIB

Se não houvesse corrupção, os gastos do governo teriam uma grande força no crescimento do PIB. Quando o governo resolve gastar com a transposição do Rio São Francisco através da Política Fiscal, ele gera emprego e renda – consequentemente, aumentando a arrecadação com impostos.

Vimos tudo que tínhamos de ver sobre economia. Agora, vamos mergulhar nas finanças.

3.20. POLÍTICA CAMBIAL

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

Vamos imaginar dois cenários possíveis.

165

Cenário 1: BRL 1,00/USD 1,00. Logo, temos um dólar para cada real, também chamado de paridade entre moedas.

Popularmente dizendo, o "dólar está barato". Com essa cotação cambial, é muito provável que você compre produtos importados com mais facilidade e viajar com mais frequência para ver o Mickey em Orlando. O ponto aqui é que, devido a forte valorização do real, a indústria nacional perde força, já que nossa tecnologia não é das melhores, e assim vamos importar muito. Esse volume acentuado de importação enfraquece a indústria nacional, gera desemprego e diminui a arrecadação do governo.

Em resumo: o real demasiadamente forte é ruim para nossa economia por gerar desemprego e diminuição na arrecadação.

Cenário 2: BRL 5,00/USD 1,00. Em outras palavras temos 1 dólar para cada R\$ 5,00.

Aqui podemos dizer, popularmente, que o "dólar está caro". E qual o impacto disso? Imagine um produtor rural que tem em sua produção a pecuária. Esse produtor vende ao mercado externo a arroba do boi por U\$50,00. Esse é o preço do mercado externo e, ao converter esses dólares para real, seria o mesmo que vender por R\$ 250,00.

Dessa forma, esse produtor só aceitaria vender no mercado interno (nós brasileiros) se o preço for R\$ 250,00. Assim, podemos notar que quanto maior for a desvalorização do real mais caro será ter carne na mesa das famílias brasileiras.

Mesmo que você seja vegano, a desvalorização demasiada do real vai deixar mais caro a soja e outros produtos frutos do agronegócio.

Outro ponto que devemos considerar nessa desvalorização do real são as dívidas. As maiores empresas do país e o Governo Federal possuem muitas dívidas que são precificadas em dólar. Então se uma empresa (ou o governo) tem uma dívida de um milhão de dólares, seria o mesmo que ter uma dívida de cinco milhões de reais.

Quanto maior for a dívida de uma empresa, maior será o repasse para os produtos que ela comercializa. Quanto maior a dívida do governo, menor será o investimento em áreas essenciais como saúde, segurança e educação e maior será a carga tributária

Em resumo: o real demasiadamente desvalorizado provoca alta da inflação e necessidade de aumento de impostos.

Se você leu com atenção, notou que o Banco Central do Brasil tem um grande desafio nas mãos: não deixar o real valorizado demais, tampouco deixar nossa moeda desvalorizar muito.

E como o preço da nossa moeda frente ao dólar é definido? Através da lei de oferta e demanda.

Basicamente, se houver muitos agentes do mercado demandando por dólar, o preço dessa moeda aumenta, tornando-a mais forte e, consequentemente, o real mais fraco. Por outro lado, se os agentes de mercado estiverem demandando mais real, o preço da nossa moeda sobe e por consequência, o dólar cai.

Esse movimento de oferta e demanda de moedas é chamada de política cambial flutuante. Em outras palavras, seria o mesmo que dizer que o preço do câmbio flutua conforme as demandas do mercado.

Acontece que, como já vimos aqui, se tivermos uma variação muito grande do câmbio, podemos ter um descontrole da inflação caso o real se desvalorize muito, ou uma crise de desemprego se o real se valorizar demais. É aqui que o Banco Central entra.

O BACEN monitora as negociações de compra e venda de moedas para evitar um descontrole e, se o mercado estiver demandando muito mais dólar do que seria capaz de ofertar, isso pode desvalorizar muito o real perante o dólar. Para evitar essa desvalorização o BACEN entra no mercado vendendo dólares que estão em suas reservas internacionais. Essa atividade evita que o real se desvalorize e tenhamos uma inflação descontrolada.

Por outro lado, se os agentes estão ofertando mais dólar do que o mercado é capaz de demandar, isso pode provocar uma valorização demasiada do real e, para evitar isso, o BACEN entra no mercado comprando os dólares e colocando em suas reservas internacionais. Esse movimento evita que o real se valorize demais e tenhamos uma crise de desemprego.

Tal movimento evita que o real se valorize demais e tenhamos uma crise de desemprego. É aqui que mora a real Política Cambial.

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" porque o preço é determinado pelo

mercado através da lei de oferta e demanda, e "suja" porque o BACEN pode manipular tal preço.

3.21. OPEN MARKET (MERCADO ABERTO)

Imagine uma situação onde a inflação está acima da meta estabelecida pelo CMN e o mercado está altamente líquido. Isso significa que o mercado financeiro têm muito dinheiro disponível para emprestar e por isso os juros estão demasiadamente baixos.

Uma medida que o BACEN teria que tomar aqui seria "enxugar a liquidez de mercado", tirando o excesso de dinheiro dos bancos.

Para isso, o BACEN pode vender títulos públicos que tem em sua carteira para os bancos a uma taxa mais atraente, de forma que os bancos, ao comprarem esses títulos, terão menos dinheiro disponível para emprestar a seus clientes. Isso gera menos liquidez no mercado.

O contrário também é verdadeiro. Se imaginarmos uma situação onde temos recessão, inflação muito baixa, taxas de juros ao consumidor muito alta, o BACEN pode, caso seja conveniente para economia, aumentar a liquidez do mercado. Ou seja, colocar mais dinheiro nos bancos para esses poderem emprestar às pessoas naturais e empresas com taxas mais atrativas, estimulando a economia.

Para isso, o BACEN pode comprar títulos públicos que estão em poder dos bancos com taxas mais atrativas. Quando o BACEN compra esses títulos, ele coloca mais dinheiro nos cofres dos bancos e como consequência, aumenta a liquidez de mercado, podendo diminuir a taxa de juros ao consumidor.

3.22. DEPÓSITO COMPULSÓRIO

Os bancos possuem uma prerrogativa no mínimo interessante: criar dinheiro do nada.

Lembra que no módulo um nós falamos que o banco tem papel de ser um intermediador financeiro? Lembra que dei um exemplo de um investidor que, ao colocar dinheiro no banco, pode financiar um empreendedor que queria salvar o mundo? Pois é, o que eu não contei ali é que, quando o banco emprestou dinheiro ao empreendedor, ele não tirou o dinheiro da conta do investidor. Ou seja,

168

quando o banco creditou a conta do empreendedor com o empréstimo, o saldo do investimento do investidor permaneceu na conta. Em outras palavras, o banco criou o valor na conta do empreendedor do nada. Legal, né?

Vamos a mais uma analogia importante.

Imagine que você deposita hoje R\$10.000,00 em um CDB do seu banco. Eu sou cliente do seu banco e tomo emprestado esses R\$10.000,00 para pagar em 24 meses. O que aconteceu aqui?

Os seus R\$ 10.000,00 de cara se transformaram em R\$ 20.000,00, os seus dez mil permanecem em sua conta e agora eu tenho dez mil. Agora imagine que eu pegue esses R\$ 10.000,00 para pagar o boleto da entrada de um carro que estou comprando.

Quando esses dez mil chegarem na conta da loja de veículos, temos que os seus dez mil se transformaram em trinta mil, os seus 10.000 reais permanecem em sua conta, eu tenho uma dívida de 10.000 reais e a loja de carros tem 10.000 reais na conta. Agora pense que com esses dez mil na conta da loja de carro o banco pode emprestar dez mil a uma outra pessoa e, assim, criar mais dez mil sobre os seus dez mil iniciais.

Percebe que esse ciclo de criação de dinheiro não tem fim? Pois é, não teria se não fosse o depósito compulsório.

O depósito compulsório representa um percentual que os bancos têm que recolher junto ao Banco Central a cada novo depósito realizado.

Se tivermos um compulsório de 40%, no exemplo anterior, o banco precisaria recolher junto ao BACEN 40% desse valor.

Ou seja, R\$ 4.000,00 fica com o BACEN. Assim, o banco poderia emprestar a mim somente R\$ 6.000,00. Agora quando eu pagasse o boleto de R\$ 6.000,00 o banco teria que recolher 40% desse valor, ou seja R\$ 2.400,00 e, assim, sobraria somente R\$ 3.600,00 para que pudesse emprestar a um outro cliente.

Com este ciclo, essa criação de dinheiro teria um fim, certo? O depósito compulsório é uma ferramenta do BACEN para controlar a oferta de dinheiro.

Quanto maior for o percentual de compulsório, menor será a quantidade de dinheiro disponível nos bancos e, assim, uma taxa de juros maior.

Cuidado para não confundir o compulsório com um imposto ou pagamento feito pelos bancos ao BACEN. O compulsório é um instrumento que traz segurança ao mercado financeiro, pois o BACEN mantém em sua conta parte do dinheiro

em circulação dos bancos. Se por um acaso houver muito mais saques do que depósitos nos bancos, será feito o resgate do compulsório junto ao Banco Central.

Em resumo, a grana do compulsório não é do Banco Central, tampouco dos bancos que recolheram. O dinheiro alocado ali é de propriedade dos clientes dos bancos.

Se o BACEN precisar estimular a economia aumentando a liquidez de mercado, ele vai diminuir essa alíquota. Por outro lado, se o BACEN precisar diminuir a liquidez de mercado, ele irá aumentar o percentual do compulsório.

Atualmente, os compulsórios são constituídos em espécie e mantidos em contas específicas no Banco Central, sob a titularidade contábil das instituições financeiras. Todo o fluxo de informações necessário para calcular o compulsório, assim como o fluxo financeiro para a constituição e eventual liberação dos recolhimentos, são feitos por intermédio de mensagens eletrônicas.

O controle operacional é efetuado por sistema informatizado gerido pelo Banco Central. Além do depósito compulsório recolhido ao BACEN, as instituições financeiras precisam fazer um direcionamento de recursos, conforme abaixo:

- 65% dos recursos captados via poupança livre devem ser direcionados a financiamento imobiliário;
- 2% dos depósitos à vista devem ser direcionados a operações de crédito destinadas à população de baixa renda e a microempreendedores, popularmente conhecidas como microcrédito;
- parte dos recursos captados via depósitos à vista e depósitos de poupança rural devem ser direcionados a operações de crédito rural.

Se um banco não fizer esse direcionamento, terá de recolher o não direcionamento junto ao Banco Central.

Um exemplo: o compulsório da caderneta de poupança é de 30%. Então, para cada R\$1.000,00 depositado nessa modalidade de investimento, R\$300,00 serão recolhidos via compulsório. Como você pode ver a pouco, 65% dos depósitos em poupança devem ser direcionados para financiamento imobiliário, sendo assim, para cada R\$ 1000,00 depositados na poupança, R\$ 650,00 devem ser direcionados para financiamentos imobiliários. Se o banco não direcionar esse valor para essa modalidade de crédito, não poderá emprestar em outra modalidade, mas terá de recolher esse valor de compulsório.

Se você fez a conta atentamente, notou que para cada R\$ 1.000,00 depositados na caderneta de poupança, R\$ 950,00 precisam ser alocados segundo as regras do compulsório e direcionamento, sobrando apenas R\$ 50,00 para o banco emprestar livremente.

3.23. OPERAÇÃO DE REDESCONTO

Como vimos no tópico de CDI, os bancos costumam tomar dinheiro emprestado um do outro. Acontece que às vezes os bancos não recorrem ao mercado financeiro, e sim à autoridade monetária. Ou seja, recorrem ao Banco Central.

O Banco Central pode emprestar recursos a instituições financeiras para as mais diversas necessidades. Essa é chamada de "linha de crédito de última instância", pois normalmente o BACEN empresta com taxas mais "salgadas" que o mercado. Essa taxa um pouco mais alta que a taxa de mercado é usada para não incentivar os bancos a tomarem dinheiro do BACEN.

As operações de redesconto do Banco Central podem ser as seguintes.

- I. Intradia, destinadas a atender necessidades de liquidez de instituição financeira ao longo do dia. São liquidadas no mesmo dia.
- II. De um dia útil, destinadas a satisfazer necessidades de liquidez decorrentes de descasamento de curtíssimo prazo no fluxo de caixa de instituição financeira.
- III. De até quinze dias úteis, podendo ser recontratadas desde que o prazo total não ultrapasse quarenta e cinco dias úteis, destinadas a satisfazer necessidades de liquidez provocadas pelo descasamento de curto prazo no fluxo de caixa de instituição financeira e que não caracterizem desequilíbrio estrutural.
- IV. De até noventa dias corridos, podendo ser recontratadas desde que o prazo total não ultrapasse cento e oitenta dias corridos, destinadas a viabilizar o ajuste patrimonial de instituição financeira com desequilíbrio estrutural.

O Banco Central usa a taxa de redesconto como parte da sua política monetária da seguinte forma: quando quer estimular a economia aumentando a base monetária e a disponibilidade de crédito, diminui a taxa de redesconto para que os bancos comerciais se sintam mais encorajados a realizar esses empréstimos de curto prazo.

De forma contrária, quando quer desacelerar a economia, aumenta a taxa de redesconto para que os bancos comerciais tenham que reservar uma parte maior

dos seus recursos para o cumprimento de necessidades a curto prazo.

Resumindo o tópico de Políticas Monetárias: sempre que a autoridade monetária precisar expandir a economia, ela vai aumentar a liquidez de mercado. Quando a necessidade for restringir a economia, ela vai diminuir a liquidez de mercado.

Instrumento	Ação do BC	Resultado	Ação do BC	Resultado
Selic	Aumenta	Restringe	Diminui	Expande
<i>Open Market</i>	Venda	Restringe	Compra	Expande
Compulsório	Aumenta	Restringe	Diminui	Expande
Redesconto	Aumenta	Restringe	Diminui	Expande

3.24. BALANÇA DE PAGAMENTOS

Nosso país possui relação comercial com o resto do mundo e estamos o tempo inteiro enviando dinheiro para outros países via importação, turismo, ou financiando intercâmbio.

Estamos também recebendo diariamente muitos recursos vindo de outros países, seja por exportação, através de turistas que vêm conhecer nossas belezas, ou investidores que trazem recursos para nosso mercado de capitais.

Para a economia de um país, é sempre mais benéfico que entre mais dinheiro do que saia.

Isso é o que chamamos de "**balança de pagamentos superavitária**". A balança de pagamentos contabiliza a relação financeira de um país com o resto do mundo.

Contudo, como nossa relação não se aplica apenas a uma área de economia, a balança de pagamentos se divide nas chamadas "contas externas".

Balança de pagamentos é o nome dado ao registro contábil de todas as transações econômicas e financeiras de um determinado país com seus similares no mundo todo.

172

Dante da balança de pagamentos, ocorre a divisão das operações.

Para ficar melhor a visualização, segue como a balança de pagamento é distribuída:

BALANÇA DE PAGAMENTOS:

1) Transações Correntes ou Conta Corrente

As transações correntes são compostas pelo saldo da balança comercial, balança de serviços e transferências unilaterais. É na conta corrente que são registrados as transferências de bens e serviços e as doações recebidas ou dadas sem existência de uma contrapartida. Veja como essa divisão é distribuída a seguir.

1.1 - Balança Comercial: registra o comércio de bens na forma de exportações e importações. Quando as exportações são maiores que as importações, temos um superávit na balança comercial. Um déficit ocorre quando as importações são maiores que as exportações.

1.1.1 - Exportações de bens

1.1.2 - Importações de bens

1.2 - Balança de Serviços e Rendas (Exportações e Importações): Registra o resultado entre as exportações e importações de serviços e rendas do Brasil com o resto do mundo. Quando as exportações são maiores que as importações, temos um superávit na balança de serviços e rendas. Um déficit ocorre quando as importações são maiores que as exportações.

1.2.1 - Conta de Serviços

1.2.1.1 - Fretes

1.2.1.2 - Viagens

1.2.1.3 - Seguros

1.2.1.4 - Royalties e Licenças

1.2.1.5 - Aluguéis

1.2.1.6 - Serviços Governamentais

1.2.1.7 - Outros Serviços

1.2.2 - Conta de Rendas (serviços exclusivamente financeiros)

1.2.2.1 - Investimentos

173

1.2.2.2 - Lucros

1.2.2.3 - Juros

1.2.2.4 - Dividendos

1.2.2.5 - Salários e ordenados

1.3 - Transferências Unilaterais (doações enviadas ou recebidas): são donativos e subsídios, ou seja, pagamentos e recebimentos que não têm contrapartida de compra e venda de bens ou serviços

2) Conta Capital e Financeira

A conta capital e financeira registra transferências unilaterais de ativos reais, ativos financeiros ou ativos intangíveis entre residentes e não residentes. Ou seja, registra o saldo líquido entre as compras de ativos estrangeiros por residentes no Brasil e a venda de ativos brasileiros a estrangeiros.

2.1 - Investimento Direto: é a transferência entre a matriz e as afiliadas, registros de pagamentos e lucros sobre participações no capital de empresas.

2.2 - Investimento em Carteira: são os investimentos em ações, aplicações no mercado financeiro e similares.

3) Erros e Omissões;

4) Resultado do Balanço de Pagamentos (1+2+3).

Uma curiosidade: o Brasil é um país com produção agropecuária equiparada com as maiores potências mundiais. Isso nos torna um dos maiores exportadores de matéria-prima do mundo, por isso, nossa balança comercial tem um peso significativo na balança de pagamentos.

3.25. RESERVAS INTERNACIONAIS

As reservas internacionais são os depósitos em moeda estrangeira dos bancos centrais e autoridades monetárias. São ativos dos bancos centrais que são mantidos em diferentes reservas, como o dólar americano, o euro ou o iene, e que são utilizados no cumprimento dos seus compromissos financeiros, como a emissão de moeda, e para garantir as diversas reservas bancárias mantidas em um banco central por governos ou instituições financeiras.

174

Basicamente, as reservas internacionais do nosso país representam o saldo que o BACEN possui alocado em uma moeda estrangeira. A maioria destas reservas, e dos demais países emergentes, está alocada em títulos públicos do Tesouro Estadunidense. Outra parte relevante das reservas está alocada em euro.

Um país com altos índices de reservas internacionais é considerado um país com maior condição de responder a crises econômicas. Para países emergentes, como o Brasil, é fundamental ter reservas volumosas para atrair investidores estrangeiros.

E por falar em investidores estrangeiros, é bom saber que a entrada de capital estrangeiro em nosso país fortalece nossa balança de pagamentos. É sobre isso que vamos falar agora.

3.26. TAXA DE JUROS NOMINAL E 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 colocar esse dinheiro em um investimento que te paga 20% a.a., para que daqui um ano você compre o tão sonhado computador.

Um excelente negócio, não?

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 dinheiro.

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. Confuso?

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.

Imagine que um investimento rendeu 15% em um ano e que a inflação medida pelo IPCA tenha sido de 5% ao ano. Nesse caso, para sabermos o ganho real, basta descontar da taxa nominal 15% no IPCA 5% e chegamos na taxa real. Basta utilizar a fórmula abaixo.

175

$$Taxa Real = \left(\frac{1 + Taxa Nominal}{1 + IPCA} \right) - 1$$

$$Taxa Real = \left(\frac{1 + 0,15}{1 + 0,05} \right) - 1$$

$$Taxa Real = \left(\frac{1,15}{1,05} \right) - 1$$

$$Taxa Real = 1,0952 - 1$$

$$Taxa Real = 0,0952$$

Dessa forma, chegamos à conclusão que, embora a taxa nominal do investimento tenha sido 15% ao ano, a taxa real simulada no exemplo acima é de 9,52%. Isso significa que esse investidor teve um aumento do poder de compra de 9,52% e não 10%, como parecia inicialmente.

Resumindo:

- **taxa nominal** é o retorno que o investidor recebe por seus investimentos durante um período.
- **taxa real** é o aumento do poder de compra que um investimento traz a seu detentor. É a taxa nominal descontada a inflação.

Dica do Kléber: a taxa real de um investimento não pode ser confundida pela simples subtração da taxa nominal pela inflação. As taxas devem ser descontadas conforme a fórmula acima. Apesar de não podermos subtrair, a taxa real será sempre um pouco inferior ao resultado da subtração da taxa nominal pelo IPCA.

É interessante notar alguns pontos adicionais sobre a taxa de juros real e sua relação com a taxa de juros nominal.

176

1. Se a taxa de inflação for maior que a taxa de juros nominal durante o período de um investimento, a taxa de juros real ficará abaixo de zero. Ou seja, o rendimento real em um investimento pode ser negativo, o que significa que o poder de compra do investidor pode se reduzir entre o momento da aplicação dos recursos e o momento do recebimento do montante principal acrescido dos juros.

2. Se a taxa de inflação for negativa, isto é, se houver deflação, a taxa de juros real será superior à taxa de juros nominal. Isso significa que o poder de compra do investidor pode crescer a um ritmo maior que aquele indicado pela taxa de juros nominal oferecida em determinada aplicação financeira.

Em tese, a política monetária deveria ajustar as taxas de juros nominais de uma economia conforme se percebe maior ou menor risco de inflação, o que deveria manter a taxa de juros real relativamente estável ao longo do tempo. Entretanto, esse fenômeno não é necessariamente verificado na prática, e a taxa de juros real pode apresentar flutuações significativas ao longo dos anos.

3.27. 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 "capitalização". Entre outros regimes de capitalização temos de destacar o regime de capitalização simples e composta.

3.27. CAPITALIZAÇÃO SIMPLES

Às vezes, pode parecer que chamar algo de "simples" é exagero. Mas a capitalização simples é realmente simples. E o que a torna tão fácil de entender é o fato de que nela o juro não incorpora capital para efeito de novos juros periódicos.

No regime de juros simples, os juros de cada período são sempre calculados em função do capital inicial (principal) aplicado. Os juros do período não são somados ao capital para o cálculo de novos juros nos períodos seguintes. Os juros não são capitalizados e, consequentemente, não rendem juros. Assim, apenas o principal é que rende juros (PUCCINI, 2004).

Se tivermos uma taxa de juros de 2% ao mês e quisermos saber qual é a taxa proporcional a um ano, basta multiplicar a taxa pelo prazo desejado, nesse caso é

doze. Ficaria da seguinte forma.

$$2 \times 12 = 24\%$$

No regime de capitalização simples, podemos calcular o montante de uma aplicação com a mesma simplicidade que o nome desse regime nos concede.

$$VF = VP \times (1 + taxa \times prazo)$$

- VF = Valor futuro ou montante
- VP = Valor presente ou capital inicial

Vamos colocar isso na prática. Quanto teríamos em um regime de capitalização simples se aplicarmos R\$ 1.000,00 a uma taxa de 1 mês?

Dessa forma, temos:

- VP = R\$ 1.000,00
- Taxa = 1%
- Prazo = 12
- VF = ?

$$VF = VP (1 + taxa \times prazo) \quad VF = 1000(1 + 0,01 \times 12) \quad 1000 \times 1,12 \quad VF = 1.120,00$$

Fique ligado: sempre que vamos fazer cálculos com números que são expressos em percentual (%), é preciso convertê-los para o formato decimal. Para fazer isso, basta dividir o número por 100. Que, no caso de 1%, ficaria $1/100 = 0,01$.

Depois de aprendermos a realizar o cálculo de juros simples, temos uma pergunta.

Quanto teríamos ao aplicar R\$ 1.000,00 a uma taxa de 24% ao ano no período de seis meses? Agora você tem uma taxa expressa ao ano e precisa saber o resultado do semestre. Tão simples como o nome dessa capitalização é a fórmula para calcular.

$$VF = VP \times [1 + (taxa \times prazo)]$$

$$VF = 1000 \times \{1 + [0,24 \times (\frac{6}{12})]\}$$

$$VF = 1000 \times [1 + 0,120]$$

$$VF = 1000 \times 1,120$$

$$VF = 1.120,00$$

Em resumo: no regime de capitalização simples basta multiplicar a taxa pelo prazo e o valor presente para chegarmos ao valor futuro. O mais importante é colocar taxa e prazo na mesma unidade de tempo. Se temos uma taxa ao ano e uma operação ao mês, temos de converter a taxa em meses.

No regime de capitalização simples não existe a capitalização dos juros. De tal forma, os juros de um período não geram juros nos períodos seguintes.

Principalmente em economias com elevadas taxas de inflação, como historicamente é o caso do Brasil, tal regime de capitalização não é utilizado com frequência. Em seu lugar, a tendência de se utilizar do regime de capitalização composta é preferida. Nesse regime, o montante inicial cresce de maneira geométrica ao longo do tempo, e o valor de principal acrescido de juros em um dado período serve como base de cálculo para os juros do período subsequente.

3.28. CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA

Aqui temos que abusar um pouco mais de nossas habilidades matemáticas.

No regime de capitalização composta, os juros incorporam ao capital para efeito de capitalização, é o famoso "juro sobre juros". A fórmula matemática para encontrar um montante no regime de capitalização composta é muito simples.

179

$$VF = VP \times (1 + taxa)^{\frac{prazo\ desejado}{prazo\ que\ tenho}}$$

Pra deixar tudo mais fácil de se comparar, vamos analisar com os mesmos dados que utilizamos no exemplo de capitalização simples.

Quanto teríamos em um regime de capitalização composta, se aplicarmos R\$ 1.000,00 a uma taxa de 1% a.m. por um período de doze meses?

$$VF = 1000 \times (1 + 0,01)^{\frac{12}{1}}$$

$$VF = 1000 \times (1,01)^{12}$$

$$VF = 1000 \times 1,1268$$

$$VF = 1.126,82$$

Feito isso, agora vamos também entender o segundo exemplo, em que tínhamos um capital inicial de R\$ 1.000,00 com uma taxa de 24% a.a, com período de seis meses e período de capitalização composta.

$$VF = 1000 \times (1 + 0,24)^{\frac{6}{12}}$$

$$VF = 1000 \times (1,24)^{0,5}$$

$$VF = 1000 \times 1,1135$$

$$VF = 1.113,55$$

180

Dica do Kléber: no regime de capitalização composta, o prazo estará em uma potência matemática, ao passo que no regime de capitalização simples, o prazo estará multiplicando a taxa.

3.29. TAXA DE JUROS PROPORCIONAL E TAXA DE JUROS EQUIVALENTE

Cada regime de capitalização que mencionamos possui suas peculiaridades matemáticas para cálculo, certo? Vamos usar essas peculiaridades para entender e calcular taxas equivalentes e proporcionais. Não se assuste com os cálculos, porque a matemática é bem tranquila.

Não sei se você notou, mas no regime de capitalização simples a taxa cresce e diminui na mesma proporção de tempo. Isto é, se tenho a taxa ao mês e quero encontrar a taxa expressa ao ano, basta multiplicar pela quantidade de meses que desejo, no caso, doze. Justamente por termos as taxas crescendo de forma proporcional é que vamos chamá-las de taxas proporcionais nesse regime.

Justamente por termos as taxas crescendo de forma proporcional, vamos chamá-las de taxas proporcionais nesse regime.

Já no regime de capitalização composta, as taxas não se movem de maneira proporcional. É fácil perceber que 1% ao mês não é proporcional a 12,68% ao ano, por isso chamamos de taxa equivalente. Em outras palavras, para o regime de capitalização composta teremos sempre taxas equivalentes, pois apesar de não serem proporcionais, se equivalem no tempo.

Imagine que tenhamos uma taxa expressa ao mês de 1%. Quanto será essa taxa expressa ao ano? No regime de capitalização simples, nós chamamos essa taxa de proporcional, e a calculamos da seguinte forma, veja abaixo

$$\text{Taxa proporcional} = \text{taxa} \times \text{prazo}$$

$$\text{Taxa proporcional} = 1 \times 12$$

$$\text{Taxa proporcional} = 12\% \text{ a.a.}$$

Questão resolvida! Eu disse que era tranquilo. Agora vamos encontrar qual taxa é equivalente a 1% a.m. no período de um ano no regime de capitalização composta.

$$\begin{aligned}
 \text{Taxa equivalente} &= [(1 + \text{taxa})^{\frac{\text{prazo que quer}}{\text{prazo que temos}}} - 1] \times 100 \\
 \text{Taxa equivalente} &= [(1 + 0,01)^{\frac{12}{1}} - 1] \times 100 \\
 \text{Taxa equivalente} &= [1,012683 - 1] \times 100 \\
 \text{Taxa equivalente} &= 0,12683 \times 100 \\
 \text{Taxa equivalente} &= 12,683\%
 \end{aligned}$$

Perceba que, enquanto no regime de capitalização simples nós encontramos a taxa proporcional de 1% ao mês no período de doze meses, isto é, um ano igual a 12% ao ano, no regime de capitalização composta o resultado é 12,683% a.a.

Agora vem uma pergunta: qual dos dois regimes de capitalização é melhor? Para encontrar a resposta, é necessário saber se vamos capitalizar ou descapitalizar a taxa. Confuso?

Veja, se temos a taxa expressa ao mês e queremos descobrir em um período maior, por exemplo ao ano, estamos capitalizando a taxa. Se temos uma taxa expressa ao ano, e queremos saber a respeito de um período menor, por exemplo um mês, estamos descapitalizando. Faz sentido para você?

Vamos colocar na prática.

- Capitalização;
- 1% ao mês é equivalente a 12,68% ao ano (vide conta anterior);
- 1% ao mês é proporcional a 12% ao ano (vide conta anterior);
- Descapitalização;
- 12% ao ano é equivalente a 0,95% ao mês;
- 12% ao ano é proporcional a 1% ao mês.

182

Resumindo: quando estamos capitalizando, usar o regime de capitalização composta é melhor. Quando estamos descapitalizando, usar o regime de capitalização simples é melhor.

Agora que você já sabe usar e abusar da matemática, vamos aprender sobre fluxo de pagamentos.

3.30. CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

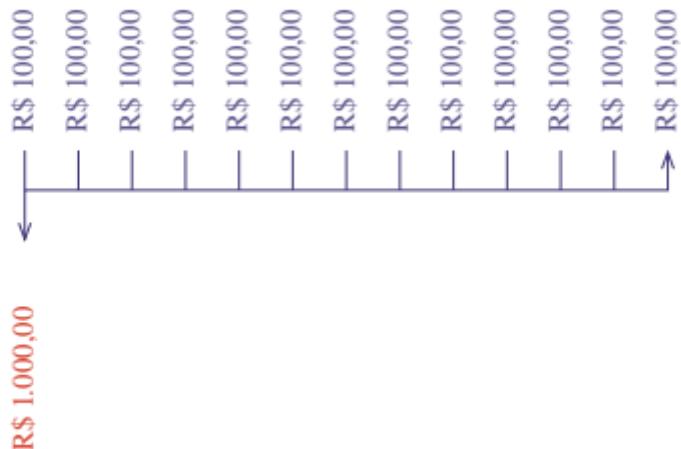
Vimos, em Economia, o conceito de juros. Sabemos, então, que os juros representam o valor do dinheiro no tempo, afinal, quando você deixa de consumir algo hoje para poupar para o futuro, você vai buscar um prêmio por isso. Esse prêmio é o rendimento que terá sobre o dinheiro pouparado.

No Mercado Financeiro temos muitas formas de calcular os juros. É justamente isso que iremos abordar a partir daqui.

3.31. FLUXO DE PAGAMENTOS

Se eu te pedir R1.000,00 *emprestados para pagar a renda* parcelas de R100,00, você me emprestaria? Eu não sei sua resposta, mas esse empréstimo seria mais ou menos assim, veja abaixo.

183



Traduzindo o gráfico acima, temos:

- em vermelho, uma saída no momento 0 (zero) de R\$ 1.000,00. Afinal, você está me emprestando agora, e o dinheiro está saindo de sua conta.
- em azul, doze entradas de R\$ 100,00 em momentos futuros diferentes. Afinal, como eu não sou caloteiro, estou lhe pagando. Portanto, a cada mês existe uma entrada de R\$ 100,00 em sua conta.

Ficou tranquilo entender o fluxo de pagamentos usando como exemplo esse empréstimo?

Agora aperte a tecla "SAP" dos investimentos e lembre que sempre que um investidor investe em um título de renda fixa, ele está, na prática, emprestando dinheiro ao emissor do título. Se é um empréstimo ele terá, assim como o nosso, um fluxo de pagamentos.

Vamos destrinchar o fluxo de pagamentos

Valor Presente (VP)

Lembrando do nosso gráfico anterior, o valor presente é o valor que você, em tese, me emprestou. Em outras palavras, é o valor do fluxo de pagamento na data atual.

184

3.31. VALOR FUTURO (VF)

Usando nosso fluxo de pagamento anterior como exemplo, o valor futuro é a soma do recebimento das parcelas mensais. Em outras palavras é o quanto seus R\$ 1.000,00 valerão no futuro.

3.31. CUPOM ZERO

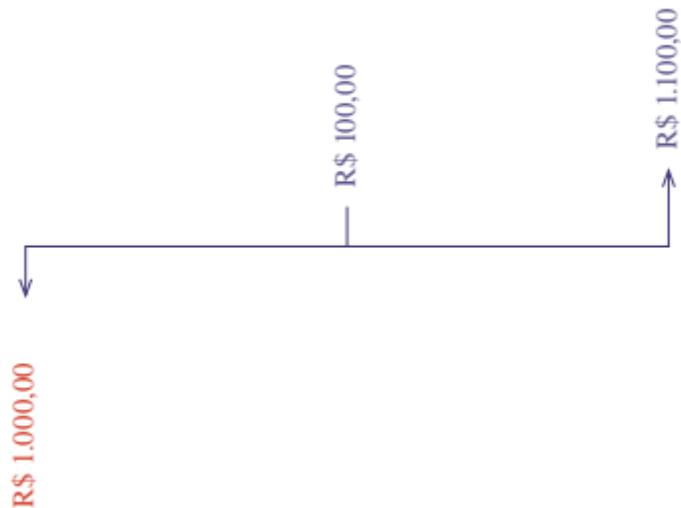
Se existe uma coisa que nosso fluxo de pagamento não é, é "zero cupom". Para você entender o que é "zero cupom", seria interessante entender antes o que é "cupom", não é mesmo?

Cupom é o pagamento periódico de rendimentos sobre um investimento. Vamos desenhar nosso empréstimo com cupom?

Dados do nosso empréstimo de R\$1.000,00:

- a soma de todas as parcelas (12×100) é igual a R\$1.200,00;
- rendimento total R\$200,00.

Agora nosso empréstimo será da seguinte forma: R\$1000,00 com cupom semestral.



185

Notou uma diferença crucial desse fluxo para o fluxo inicial? Nesse novo fluxo você desembolsou R\$1.000,00 e recebeu, após seis meses, somente o rendimento. No vencimento, você recebeu o principal somado ao rendimento. Basicamente, o cupom pode ser traduzido por "rendimento pago periodicamente".

Agora que você entendeu o cupom, vamos entender o zero cupom. Como o nome sugere, e você pode deduzir, zero cupom é um investimento que não paga rendimentos periódicos, mas pega tudo, como diria o Chaves, em um montão ao fim do período.

Nesse empréstimo se fosse zero cupom seria da seguinte forma.



Notou que um título zero cupom não paga nada durante o período de investimento, mas nele você recebe todo o rendimento junto do vencimento do título? Pois é, isso é zero cupom.

3.32. TAXA INTERNA DE RETORNO (TIR)

Já que no começo desse tópico você me emprestou R\$ 1.000,00 para receber doze parcelas de R\$ 100,00 eu lhe pergunto: qual a taxa de retorno desse investimento?

Precisamos saber, em porcentagem, quanto você está ganhando com esse empréstimo. Será que seu cunhado não tomaria um empréstimo com taxas melhores?

186

Para encontrar a TIR do nosso fluxo de caixa inicial, teríamos que trazer nosso fluxo de pagamento ao valor presente. É como se eu antecipasse as parcelas para encontrar o valor presente.

3.33. PREÇO UNITÁRIO (PU)

Agora você entendeu que o empréstimo feito por você pode ser comparado a um título, que foi inicialmente negociado no Mercado Primário e depois poderia ter sido negociado no Mercado Secundário. A pergunta é: quanto vale esse título? Isso é o PU do título, ou melhor, o preço unitário.

PU é o preço unitário de um título ou ativo em uma determinada data. Mas o que isso significa na prática? Quando o investidor realiza um investimento no mercado, ele compra um título. E como tudo o que compramos nesta vida tem um preço, não é diferente com títulos de investimento. O PU (preço único) nada mais é do que o preço do título no momento do investimento.

3.34. CUSTO DE OPORTUNIDADE

Vamos assumir, então, que a TIR de nosso empréstimo seja 2,92%. Pergunto: é um bom negócio para você?

Agora imagine que depois de me emprestar, você descobre que seu cunhado propõe um empréstimo com uma taxa de 5%. Como você não está com tanta grana sobrando, você não consegue emprestar essa grana e não consegue ganhar os 5%.

Basicamente, o custo de oportunidade é o quanto você ganha com investimento, ou melhor dizendo, quanto você deixar de ganhar quando assume um investimento.

3.35. CUSTO MÉDIO PONDERADO DE CAPITAL E ALAVANCAGEM FINANCEIRA

Também conhecido como WACC (weighted average cost of capital) explica qual é o custo do dinheiro para financiar uma empresa, até porque, para uma empresa nascer e funcionar, é preciso de grana.

Ponderamos o custo do capital próprio e o custo do capital de terceiros.

Alavancagem financeira é a técnica de multiplicar o potencial de lucro ou prejuízo por meio de uma operação de crédito, ou seja, impulsiona a rentabilidade e o risco.

São utilizados diversos recursos externos como empréstimos, financiamentos, aluguel ou derivativos.

Riscos e retornos maiores associam-se a alavancagens maiores. Ainda, quanto menor a alavancagem, menores serão os riscos e retornos.

Uma empresa pode captar recursos por financiamentos ou empréstimos no mercado, ou por meio do seu capital próprio com seus acionistas.

Se a empresa tiver sucesso, os lucros serão maiores do que ela teria sem a alavancagem.

Se ela tiver prejuízos, eles também serão maiores do que se a estratégia não tivesse sido utilizada, pois foi necessário contrair dívidas para a captação de recursos.

3.36. RETORNO MÉDIO PONDERADO

Se você compreendeu o conceito de PMP (prazo médio ponderado), será mais tranquilo entender o conceito de retorno médio ponderado. Ele é basicamente uma forma de mensurar o retorno (rendimento) de uma carteira de investimento com base no valor de cada título.

Vamos entender melhor: imagine que você tenha investido R\$100.000,00 em um CDB do seu banco e esse produto lhe rendeu 10% em um ano. Ótimo, pois como você tem apenas um título, fica fácil saber o retorno de sua carteira.

Se desdobrarmos sua carteira em dois títulos, a coisa começa a ficar um pouco mais complexa. Agora, vamos alocar seus recursos em dois títulos, um CDB que lhe rendeu 10% em um ano e em uma ação que desvalorizou 10% ao ano. Pergunto: qual a rentabilidade de sua carteira?

Se você, por dedução, respondeu "zero", seu raciocínio tem alguma lógica, mas a resposta está errada. O fato é que não conseguimos saber o retorno da carteira se não soubermos o quanto está alocado em cada ativo. Colocaremos essa carteira em uma tabela para ilustrarmos.

Ativo	Valor	Rendimento %	Rendimento R\$
CDB	R\$ 90.000,00	10%	R\$ 9.000,00
Ação	R\$ 10.000,00	-10%	- R\$ 1.000,00
Total	R\$ 100.000,00	R\$ 8.000,00	

Notou que nessa carteira fictícia temos a maioria dos recursos alocado em um CDB e a menor parte na ação? Por conta desse alocamento, a carteira valorizou 8% mesmo tendo um ativo que desvalorizou 10%. Em resumo, o retorno médio ponderado considera o valor de cada ativo para trazer o resultado da carteira.

Para calcular seu resultado em uma carteira, temos de lançar mão da matemática.

$$RMP = \frac{(w_1 \times r_1) + (w_2 \times r_2) + (w_n \times r_n)}{(w_1 + w_2 + w_n)}$$

- w = peso de cada ativo
- r = rentabilidade de cada ativo

$$RMP = \frac{(0,90 \times 0,10) + (0,10 \times -0,10)}{(0,90 + 0,10)} \Rightarrow \frac{0,09 - 0,01}{1} \Rightarrow 0,08$$

Como sabemos, 0,08 é a representação em percentual de 8%. Assim, chegamos ao mesmo resultado de nossa tabela. Você precisa fazer essa conta na prova? Não, na sua prova da CPA-20 não é necessário. O que você precisa é levar o conceito, sabendo que o peso de cada ativo influencia no resultado final da carteira.

189

3.37. MERCADO PRIMÁRIO X MERCADO SECUNDÁRIO

Ainda usando nosso empréstimo como exemplo, imagine que, ao me emprestar R\$ 1.000,00, você investiu seu dinheiro em mim e tem agora um recebível. Em outras palavras, você gerou caixa para mim. Isso é o Mercado Primário.

O Mercado Primário é quando uma empresa capta recursos dos investidores ao lançar um título no mercado pela primeira vez, gerando caixa para a empresa.

Seguindo nosso exemplo, imagine que você tenha necessidade de resgatar seu dinheiro antes do prazo acordado comigo. Tenho uma sugestão para você: que tal negociar minha dívida com seu cunhado? Você vende a dívida a ele e recebe à vista, e eu pago a ele no vencimento da dívida.

Isso vai gerar liquidez ao seu título. Assim é o mercado secundário: ele possibilita a liquidez dos ativos negociados. Nos referimos ao mercado secundário quando os ativos são negociados de investidor para investidor e não geram caixa para a empresa emissora do título.

190

3.38. SIMULADO - MÓDULO 3

Algumas questões deste módulo foram extraídas do material oficial da ANBIMA. No entanto, isso não deve ser confundido com a divulgação de questões da prova. Sendo que, elas fazem parte do nosso material dos Simulados TopInvest.

As questões abordadas aqui não representam, em hipótese alguma, questões reais da prova. Elas devem ser respondidas como teste de seu conhecimento, para auxiliar sua compreensão.

1 - #3257 - Inflação é:

- a) aumento continuo no nível geral de preços, ocasionando perda do poder aquisitivo da moeda;
- b) aumento continuo do nível geral de preços, ocasionando elevação do poder aquisitivo da moeda;
- c) pequena elevação dos preços sem ocasionar perda do poder aquisitivo da moeda;
- d) declínio acelerado de preços, ocasionando perda do poder aquisitivo da moeda;

2 - #4598. A taxa de juros calculada com base no total de negociações com títulos públicos federais é a:

- a) TR.
- b) DI.
- c) Selic.
- d) TLP.

3 - #4493. O mercado secundário:

- a) é quando ocorre a liquidez dos valores mobiliários negociados.
- b) é quando o emissor capta recursos para financiamento de seus projetos.
- c) é onde são negociadas as ações de segunda linha.

d) é quando ocorre a subscrição de ações da companhia.

4 - #3849. Taxa proporcional se refere a que tipo de capitalização na matemática financeira?

- a) Capitalizada.
- b) Composta.
- c) Simples.
- d) Adjacente.

5 - #3522. A melhor definição da Taxa Selic é:

- a) a taxa que define o rendimento das cadernetas de poupança.
- b) a taxa básica da economia, usada como referência para a determinação das demais taxas do mercado, tanto as de empréstimos como as de remuneração das aplicações em renda fixa.
- c) o indicador diário da taxa de juros no longo prazo.
- d) o benchmark do mercado para aplicações no Mercado Financeiro.

6 - #3335. Em um determinado ano, o saldo de balanço de pagamentos de um país foi positivo, então pode-se dizer que:

- a) o saldo da balança comercial do país também foi positivo.
- b) a poupança interna foi maior que a externa.
- c) o saldo do balanço de transações correntes foi negativo.
- d) as reservas internacionais aumentaram neste ano.

7 - #4545. Assinale a alternativa correta sobre o PIB.

- I. O cálculo do PIB é realizado pelo IBGE.
- II. Considera-se apenas a produção de empresas nacionais.

192

III. O volume de importações é subtraído do cálculo do PIB.

IV. Na fórmula do PIB = C + I + G + (X - M) a letra I indica os impostos recolhidos no período.

Está correto o que se afirma em:

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

8 - #3259. Uma madeireira comprou um insumo para sua produção no valor de R\$ 500,00, transformou este insumo e vendeu por R\$ 1.800. Da ótica do valor agregado, quanto esta madeireira acrescentou no PIB do país?

- a) R\$ 1.800,00.
- b) R\$ 500,00.
- c) R\$ 1.300,00.
- d) R\$ 2.300,00.

9 - #3250. Variação cambial, ou entrada de capital estrangeiro, tem maior impacto em qual dos índices abaixo?

- a) INCC.
- b) INPC.
- c) IPCA.
- d) IGP-M.

3.39. GABARITO - MÓDULO 3

1 - Resposta: A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/4222389/iniciar>>

2 - Resposta: C. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787739/iniciar>>

3 - Resposta: A. **Justificativa:**

<<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787743/iniciar>>

4 - Resposta: C. **Justificativa:**

<<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787749/iniciar>>

5 - Resposta: B. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787757/iniciar>>

6 - Resposta: D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787760/iniciar>>

7 - Resposta: D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787761/iniciar>>

8 - Resposta: C. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787765/iniciar>>

9 - Resposta: D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/787768/iniciar>>



MÓDULO 4

INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDAS FIXAS E DERIVATIVOS

Neste módulo vamos conhecer os instrumentos de investimentos que existem no mercado. Conheceremos também os instrumentos de renda fixa, renda variável e os derivativos.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 10 A 15 QUESTÕES - 17 A 25%

INTRODUÇÃO AOS INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS

Esse é um dos módulos mais densos em sua prova, mas nada de preocupação, nós vamos evoluindo no conteúdo aos poucos e, se você tiver pleno entendimento dos primeiros tópicos, vai chegar ao final deste módulo com o conteúdo na ponta da língua.

4.1. RENDA VARIÁVEL

São ativos negociados em mercado, principalmente na Bolsa de Valores ou nos mercados de balcão organizado. Funciona como um leilão e surge com uma das características que mais chamam a atenção dos ativos de renda variável, a constante variação e oscilação nos seus preços. Esse tipo investimento possui um risco maior do que na Renda Fixa.

4.1. AÇÕES

O primeiro tipo de renda variável que estudaremos é também o mais famoso: as ações negociadas na Bolsa de Valores.

A ação representa a menor "fração" do capital social de uma empresa, ou seja, a unidade do capital nas sociedades anônimas. Quem adquire estas "frações" é chamado de acionista, e vai ter uma certa participação na empresa, correspondente a quantas dessas "frações" ele possuir.

Basicamente, podemos pensar na padaria que tem aí pertinho da sua casa.

Imagine se você pudesse ser sócio(a) deste empreendimento e receber os lucros gerados pela venda de pães todos meses. Seria bom, né? Pois é exatamente isso que acontece com as ações. Você se torna sócio(a) do empreendimento, pode receber lucros em sua conta, pode votar para decidir sobre quando e quanto pagar para cada acionista.

196

Ou seja, você também é dono da empresa.

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 é bem assim.

Como uma empresa que tem suas ações na bolsa de valores tem milhões de sócios, é importante saber que existem dois tipos de ações e que cada uma lhe confere direitos diferentes.

Vamos falar sobre essas ações a seguir.

4.2. TERMOS UTILIZADOS NO MERCADO DE AÇÕES

Já sabemos, então, o que é uma ação e como esse ativo chega ao Mercado Financeiro.

Estamos quase prontos para estudar as particularidades desse papel. Digo isso porque agora irei falar sobre os termos utilizados no mercado e que iremos utilizar bastante daqui para frente. Vamos lá?

- **Day trade:** combinação de operação de compra e venda realizadas por um investidor com o mesmo título em um mesmo dia.
- **Swing Trade:** quando os investidores mantêm os títulos por prazo pequeno.
- **Buy and Hold:** modalidade de investimento no mercado onde o investidor compra ações e as mantém em sua carteira por um longo período. O termo "buy and hold", traduzido do inglês, 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% (trinta minutos de paralisação) e, persistindo a queda, 15% (uma hora de paralisação).
- **DARF:** documento de arrecadação da receita federal.
- **Home broker:** um canal moderno de relacionamento entre os investidores e sociedades corretoras que torna ainda mais ágil e simples as negociações no mercado acionário. Também permite o envio de ordens de compra e venda de ações pela internet, possibilitando assim o acesso às cotações, o acompanhamento de carteiras de ações e 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 prefixada pelas bolsas de valores.
- **Lote fracionário:** as ações, no mercado à vista, são negociadas em lotes (geralmente de 100 ações). O mercado fracionário é o local onde são negociadas frações do lote padrão.

Beleza. Agora vamos discutir as peculiaridades do mercado de ações.

4.2. TIPOS DE AÇÕES

Os principais tipos de ações encontrados no mercado financeiro são as preferenciais e as ordinárias.

- **Ações ordinárias:** 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:** 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 três 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

Falei que o acionista ordinário é o cara que pode mandar na empresa, certo? Então, isso quer dizer que para eu obter o controle da empresa, basta comprar ações ordinárias que já posso mandar em tudo? Não é tão simples assim. O controlador da companhia precisa manter 50% mais uma das ações ordinárias da empresa. Estou falando assim para você não confundir com 50% mais todas as ações.

Deixe-me explicar através de um exemplo: O Banco do Brasil é uma empresa que tem ações na bolsa, mas é controlada pelo governo federal. Vamos imaginar, de

198

forma hiperbólica, que o Banco do Brasil tem 1.000 ações. Destas, 500 são PN e 500 são ON. Para que o governo federal possa sempre ser o controlador, ele precisa possuir 251 ações ON. Assim, ele garante que sempre possuirá o maior poder de voto, já que a ação ON confere um voto por ação.

Agora que entendemos o que é uma ação, vem a pergunta: como uma ação chega ao Mercado Financeiro? Ou melhor dizendo, se a padaria do seu bairro quiser vender ações, o que ela deve fazer?

A resposta para isso é: para vender ações no Mercado Financeiro, uma empresa precisa contratar uma instituição financeira que vai estruturar a oferta pública de ações.

4.3. 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, 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 25%. Isento de IR.
- **Juros sobre o Capital Próprio:** quando a empresa retém parte do lucro para reinvestimento, deverá pagar juros aos acionistas por este 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 (o objetivo é o menor risco);
- **Desdobramento (Split):** aumenta a quantidade de ações reduzindo o valor da ação (o objetivo é a maior liquidez).

Despesas incorrentes na negociação

199

Como tudo na vida tem bônus e ônus, aqui não é diferente. Falamos sobre os direitos, agora falaremos sobre as despesas e riscos que o investidor tem ao investir nesse mercado.

- **Corretagem:** é uma tarifa paga pelos 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 para 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%, em operações normais. Agora, se for day trade, a alíquota única é de 20%. No entanto, devido à riqueza de detalhes que envolve a tributação nesse tipo de operação, vamos dedicar o tópico a seguir para tratar sobre esse assunto.

4.4. RECIBOS DE DEPÓSITOS DE AÇÕES

Os recibos de depósitos DR (depositary receipt) são títulos negociados em um país que têm como lastro ações de uma empresa instalada fora desse país.

Imagine que a empresa Apple Inc. queira vender ações aqui na B3. É possível? Sim, via DR.

A Apple, que tem suas ações negociadas na Nasdaq, vai custodiar ações em um banco de investimento estadunidense, que por sua vez, vai emitir um recibo lastreado nessa ação e negociar na bolsa de valores do Brasil.

O mesmo acontece se a Petrobras 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.

200

4.5. DRS

- **American Depository Receipt (ADRs):** são títulos de empresas com sede fora dos EUA e com títulos negociados na Bolsa de Valores daquele país. A Petrobras, ao negociar recibos nos EUA, vai negociar ADR.
- **Brazilian Depository Receipt (BDRs):** 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.

Dica do Kléber: lembre-se de que a primeira letra do recibo indica o mercado onde aquele papel está sendo negociado.

Direitos do acionista

Quando o investidor compra ações no mercado, ele está se tornando sócio do empreendimento no qual resolveu aportar seu capital. Por isso, ele terá alguns direitos, veja abaixo.

- **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 do 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% a todos os acionistas. Quando as empresas oferecem aos acionistas a possibilidade de recomprar as ações, a recompra é feita por meio de uma OPA (Oferta Pública de Aquisição de Ação).

201

4.6. BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

O bônus de subscrição é diferente de direito de subscrição. Vamos entender melhor essa história.

O direito de subscrição é obrigatório para a empresa e cabe ao investidor decidir se vai ou não exercê-lo.

Já o bônus de subscrição é definido pela própria empresa como uma forma de beneficiar e privilegiar seus próprios investidores. É como se fosse uma vantagem em forma de ativos para quem já possui ações da empresa.

Eles são distribuídos sempre na mesma proporção na participação do investimento, ou seja, um investidor com maior participação irá receber mais bônus de participação do que os investidores com menor participação.

Os bônus e direitos de subscrição são vistos como renda variável, pois podem ser negociáveis.

Na verdade, eles nada mais são do que títulos negociáveis, emitidos por empresas listadas em Bolsa, que conferem aos titulares nas condições constantes no certificado, de comprar/subscrever as ações do capital social da companhia.

Por regra, a emissão desses bônus é da assembleia geral, mas pode ser atribuído ao conselho de administração essa decisão.

Os acionistas ou investidores atuais possuem preferência para emissão deste bônus.

4.7. AGO E AGE

É obrigatória e deve ocorrer nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social.

Além disso, deve ter o intervalo mínimo de 15 dias após a divulgação dos resultados e conter obrigatoriamente:

- avaliação das contas e demonstrações financeiras;
- decisão sobre a destinação do lucro com fixação dos dividendos a serem tributados;
- nomeação de administradores e membros do Conselho Fiscal.

202

Assembleia Geral Extraordinária

Tem poderes para decidir todos os negócios relativos à companhia ou fundo e tomar decisões referentes a sua defesa e desenvolvimento.

Características:

- não tem prazo para ocorrer;
- pode reformar o estatuto social;
- pode eleger ou retirar a qualquer hora os administradores e fiscais da companhia;
- cobrar anualmente as contas dos administradores e considerar as demonstrações financeiras por eles apresentadas;
- autorizar emissão de debêntures;
- suspender execução a execução de direito dos acionistas;
- determinar sob avaliação de bens que o acionista pode ajudar para a formação do capital social;
- autorizar a emissão de partes beneficiárias;
- discutir sobre transformação fusão incorporação e cisão da companhia assim como sua dissolução e liquidação;
- eleger e destituir liquidantes e lhes julgar as contas.

4.8. DIREITOS DOS ACIONISTAS

Os direitos dos acionistas estão previstos no artigo 109 da Lei nº 6.404/76 (Sociedades por Ações).

Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembleia geral poderão privar o acionista dos direitos de:

- I – participar dos lucros sociais;
- II- participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;
- III – fiscalizar, na forma prevista nesta Lei, a gestão dos negócios sociais;

203

IV – preferência para subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

V – retirar-se da sociedade, nos casos previstos nesta lei.

Participação nos Lucros

Quando duas ou mais pessoas se dispõem a aplicar seus esforços e capitais em um determinado empreendimento por meio de uma sociedade, o fazem com o objetivo de, após determinado tempo, se apropriar dos lucros do negócio, os quais serão repartidos entre os sócios-empreendedores.

Da mesma forma, quem investe em uma companhia aberta deseja participar dos lucros que vierem a ser obtidos. Seja subscrevendo ações em um aumento de capital, seja adquirindo-as no mercado, o investidor está buscando aplicar seus recursos em uma empresa que consiga bons resultados em suas atividades, para participar do seu rateio depois. Após as devidas deduções de prejuízos e impostos, encontramos o lucro líquido da companhia;

A participação dos lucros dos acionistas se dá pela distribuição dos dividendos, cada empresa decide periodicamente o pagamento;

O montante dos dividendos deverá ser dividido entre as ações existentes, para sabermos quanto será devido aos acionistas por cada ação por eles detida;

O pagamento se dá com referência a permanência do acionista na “data com”;

Deve constar no estatuto da companhia o percentual de distribuição anual do lucro líquido aos acionistas.

Liquidiação

O acionista possui o direito essencial ao acionista, é o de participação no acervo da social no caso de liquidiação da companhia.

Normalmente a divisão do acervo final entre os acionistas será feita conforme o valor patrimonial das ações, partilhando-se o dinheiro que restar após a liquidiação do ativo e pagamento do passivo de forma isonômica entre os acionistas.

Porém, o estatuto social estabelece prioridade no pagamento do acervo final em favor dos preferencialistas.

Fiscalização

A Lei das S.A. determina que todo acionista de uma companhia tem o direito essencial de fiscalizar a gestão dos negócios sociais.

204

A fiscalização deve ser feita nas formas admitidas, inclusive por meio do Conselho Fiscal ou mediante requisição, à companhia.

Preferência e Subscrição

O direito de preferência na subscrição possui o objetivo de assegurar a estabilidade das relações internas de poder, facultando ao acionista a manutenção da mesma posição na participação do capital social quando a companhia emite novas ações ou valores mobiliários conversíveis em ações.

O direito a subscrição pode ser renunciado.

Retirada

O direito de retirada (ou recesso), é a possibilidade do acionista retirar-se da companhia, recebendo o valor das ações de sua propriedade, desobrigando-se a permanecer como sócio.

Esse mecanismo serve como proteção do acionista minoritário contra qualquer alteração na estrutura da companhia, ou contra a redução de seus direitos assegurados.

O direito não pode ser negado ou restringido, pela Assembleia Geral ou pelo Estatuto da Empresa.

4.9. DIREITO DE REPRESENTAÇÃO

Acionista Controlador

Possui o poder de controlar a companhia (tomar decisões).

O controle é exercido por:

- uma única pessoa (física ou jurídica), que detenha mais de 50% do capital votante da companhia;
- controle compartilhado, já que nenhum acionista possui mais de 50% do capital votante. Assim, um grupo de acionistas obtém a maioria por intermédio de um acordo de votos;
- um ou mais acionistas, apesar de não deter 50% do capital votante, consegue eleger os administradores e impor sua estratégia aos negócios da companhia.

205

Acionista Majoritário

Possui mais de 50% das ações com direito a voto.

Vantagens:

- permissão para atualizar o Estatuto da Companhia;
- pode escolher os membros do Conselho de Administração;
- pode interferir na Governança Corporativa, e possui maior poder de decisão e voto nas assembleias.

TAG ALONG

É uma ferramenta de proteção concedida aos acionistas ordinários (ON) minoritários em operações de venda do controle da sociedade.

É um instrumento que promove a extensão do prêmio de controle aos acionistas minoritários.

Ações preferenciais (PN) podem ou não possuir essa proteção.

Sempre que o controle da empresa for vendido, o novo controlador deverá oferecer aos minoritários ON, pelo menos, 80% do valor pago para comprar as ações do bloco de controle.

4.10. FONTES DE INFORMAÇÕES DOS ACIONISTAS (CVM E RI)

Somente estando bem informados sobre as atividades da companhia é que os acionistas poderão fiscalizar a atuação dos administradores da sociedade, bem como terão condições de proferir, com consciência, o seu voto nas assembleias gerais.

É obrigatória a ampla divulgação das informações relevantes sobre a companhia, constituindo uma medida de proteção ao acionista minoritário.

É necessária a elaboração e disponibilização dos documentos:

- relatório anual;
- relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos;

206

- demonstrações financeiras da companhia;
- o parecer dos auditores independentes e o parecer do conselho fiscal;
- a justificativa para a não distribuição do dividendo obrigatório;
- o protocolo e a justificativa de incorporação;
- fusão, cisão ou incorporação de ações;
- as informações adicionais sobre sociedades coligadas e controladas que devem ser inseridas no relatório anual da administração e nas notas explicativas às demonstrações financeiras.

4.11. OFERTA PRIMÁRIA X OFERTA SECUNDÁRIA

Acontece quando é realizada a emissão de novas ações ou cotas de fundos de investimento que serão ofertadas ao mercado, com ingresso de recursos no próprio emissor da oferta.

A empresa emite e vende novas ações ao mercado.

Nesse caso, essa oferta é conhecida como IPO (initial public offer), e o dinheiro relativo à venda das ações vai direto para o caixa da empresa.

Normalmente uma oferta pública primária acontece quando uma empresa decide fazer uma expansão e precisa de capital para realizar investimentos.

Já a oferta secundária acontece quando são ofertadas ações ou cotas de fundos de investimento já existentes, de modo que os recursos não serão aportados na empresa/fundo, mas serão direcionados aos investidores vendedores.

Ou seja, as ofertas secundárias são lançadas no mercado e estão sendo oferecidas por algum acionista que deseja diminuir sua participação na empresa ou simplesmente tirar seus investimentos da mesma.

4.12. ANÁLISE TÉCNICA

O primeiro modo de escolher uma ação também é conhecido como análise gráfica.

207

Elas estabelece projeções para os preços das ações, baseando-se na observação do comportamento passado: sua demanda e oferta, a evolução passada dos volumes negociados e os preços das ações.

Aliada a isso, a análise técnica de ações sabe que o mercado de ações é formado por seres humanos que por natureza, possuem tendências a seguir certos padrões de comportamento, como a demanda e oferta, a evolução passada dos volumes negociados e os preços das ações.

Agora que entendemos o conceito de análise técnica, vamos discutir sobre resistência e suporte. Para isso, invocamos duas figuras icônicas no mercado de ações: **o Touro e o Urso**.

Os próximos conceitos importantes são os de Suporte e Resistência. Muitas vezes, ouvimos os analistas técnicos falarem sobre a batalha entre touros e ursos, ou a luta entre compradores e vendedores, que acontece devido à dificuldade dos preços de moverem-se para cima ou para baixo.

O **Touro**, um símbolo do mercado, faz o movimento para cima quando ataca com os chifres para superar a resistência, que seria o nível de preço em que uma ação raramente consegue ficar, acima de um determinado patamar de preço.

O **Urso**, outro símbolo do mercado, faz o movimento com os braços, golpeando para baixo, buscando romper o suporte, ou seja, o nível de preço em que raramente a ação atinge, abaixo de um determinado patamar de preço.

Estes dois personagens, lutam para superar os patamares de preços de uma ação.



Abaixo temos um exemplo de um gráfico de análise de preço de ações.



209

Este gráfico mostra a evolução de preços de uma determinada ação ao longo do tempo.

A linha azul do gráfico é chamada "linha de tendência", então, no momento que foi "fotografada", essa ação estava com tendência de queda no preço. A linha vermelha inferior (A, B e C) é chamada de suporte. Isso porque é o momento que o preço do ativo encontra um "suporte" contra queda e começa a subir (hora de apostar na compra).

A linha vermelha superior é chamada de "linha de resistência" porque entende-se que o preço encontra uma resistência e começa a cair (hora de apostar na venda).

Em resumo, a análise técnica estuda as movimentações nos preços passados e, a partir daí, explica a sua evolução futura. É uma análise para investidores que querem operar no curto prazo.

4.13. 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 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.

Para entender o que é análise fundamentalista, podemos simplificar que ela serve para responder a certas perguntas, como:

- a receita da empresa está crescendo?;
- a empresa está sendo lucrativa?;
- a empresa está em uma posição de mercado forte o suficiente para vencer os seus concorrentes no futuro?;

210

- a empresa consegue pagar suas dívidas?

Naturalmente, estas são algumas das muitas questões envolvidas. No entanto, existem literalmente centenas de outras perguntas que você poderá ter sobre uma empresa.

Porém, tudo se resume a apenas uma: as ações da empresa são consideradas um bom investimento? Pense na análise fundamentalista como uma caixa de ferramentas para ajudá-lo a responder tal pergunta.

A análise fundamentalista nos ajuda a encontrar o preço "ideal" de uma ação, e existem alguns indicadores utilizados para isso. É sobre eles que falaremos a seguir.

4.14. DETERMINAÇÃO DO PREÇO DE UMA AÇÃO

Alguns fatores influenciam no preço de uma ação, entre eles, a oferta e demanda.

Ou seja, se muitos investidores querem comprar ação da TopInvest, o preço da ação desta 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.

- **Lucro por ação (LPA):** representa o quanto uma ação traz de lucro para o investidor ao ano, via dividendos. Aqui pegamos o lucro líquido da companhia e dividimos pela quantidade de ações da empresa.
- **Valor Patrimonial da ação (VPA):** o valor patrimonial de uma ação é o valor contábil dos recursos dos acionistas empregados na empresa mensurados por ação.
- **Índice de preço líquido (P/L):** este 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 payback* do seu investimento.

*O payback representa o momento que o investidor recupera seu investimento.

211

- **EBITDA:** é o lucro antes dos impostos e depreciações. Basicamente, este 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.
- **Preço Justo:** Myron J. Gordon disse "o valor de uma ação é igual ao valor presente de seus dividendos esperados".

4.15. GOVERNANÇA CORPORATIVA

As empresas com ações listadas na bolsa de valores são, por definição, grandes empresas e com boas políticas de gestão. No entanto, a B3 criou o segmento de governança corporativa que aumenta o padrão de exigência da gestão da companhia para trazer ainda mais segurança aos investidores.

A B3 acredita que o constante aperfeiçoamento das boas práticas de governança corporativa resulta em uma gestão mais transparente, atendendo ao propósito de nivelar o conhecimento e mais proteção aos investidores. Esse processo colabora para maximizar a criação de valor na empresa e propicia, às partes relacionadas, elementos para a tomada de decisões estratégicas. (Fonte B3).

Empresas que listadas nos segmentos de governança da bolsa alcançam um patamar a mais na qualidade de sua relação com os investidores.

A governança corporativa pode ser resumida como: conjunto de mecanismos de incentivo e controle que visa assegurar as tomadas de decisão alinhadas com os objetivos de longo prazo das organizações.

Entre os mecanismos de governança, destacam-se a existência:

- do conselho de administração que seja ativo e atue com independência;
- da maioria obrigatória de conselheiros independentes, todos com excelente reputação no mercado, experiência e firme compromisso de dedicação ao conselho;
- do comitê de auditoria composto exclusivamente por membros independentes.

Dentro do segmento de governança corporativa, existem os segmentos de listagem (Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2), na explicação

abaixo vou suprimir os segmentos Bovespa Mais e Bovespa Mais nível 2, pois não são temas cobrados em sua prova, okay?

Vamos entender cada um dos segmentos.

4.15. NÍVEL 1: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- percentual mínimo de ações em **free float** (livre circulação de 25%);
- conselho de administração composto por no mínimo três membros (conforme legislação) e com mandato unificado de até dois anos;
- calendário público de eventos corporativos.

4.15. NÍVEL 2: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

□ todas as exigências do Nível 1;

- conselho de administração com no mínimo cinco membros, dos quais pelo menos 20% deverão ser independentes. O conselho deve ter mandato unificado de até dois anos;
- demonstrações financeiras traduzidas para o inglês;
- tag along de 100% tanto para PF quanto PJ.

Novo Mercado: Principais Exigências

- todas as exigências do Nível 2;
- 100% das ações devem ser ordinárias;
- reunião pública anual realizada em até cinco dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas;
- conselho de administração com mínimo de dois membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, dois ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, além de mandato unificado de até dois anos.

4.16. RISCOS PRESENTES NA NEGOCIAÇÃO

O mercado de ações, assim como outros investimentos, apresenta riscos. No caso do mercado de ações, somente dois riscos são presentes.

4.17. COMO ESCOLHER UMA AÇÃO

Se você, assim como eu, é uma pessoa apaixonada pelo Mercado Financeiro, pode surgir perguntas, por exemplo, como escolher uma ação já que temos muitas variáveis que envolve uma empresa?

Para responder essa pergunta, temos de lançar mão das "escolas de análises". Basicamente, vamos falar sobre metodologias de precificação de ações para encontrar um papel com preço ideal, seja para realizar day trade, swing trade ou buy and hold.

Existe uma calculadora, para nos auxiliar nestes tipos de cálculos. E, após uma consulta à calculadora, cheguei ao resultado abaixo.

214

Negociação	Preço	Rendimentos
Ao par	Igual ao valor de face	100% da Selic
Deságio	Abaixo do valor de face	Acima de 100% da Selic
Ágio	Acima do valor de face	Abaixo de 100% da Selic

Dados Informados	
Data Inicial	03/07/2000*
Data Final	25/06/2018
Valor Nominal	R\$ 1.000,00
Dados Calculados	
Índice de Correção no Período	9,569263141432280
Valor Percentual Correspondente	856,926314143227970%
Valor Corrigido na data final	R\$ 9.569,26 ←

Podemos então concluir que esse é o valor do título na data da consulta? Quase. Temos que acrescentar um eventual ágio ou deságio sobre o título. Conforme a oferta e demanda sobre esse título, ele pode ser negociado com ágio ou deságio sobre o valor de mercado.

Explico com um caso prático. Em uma consulta breve no site do Tesouro Nacional, pude notar que, no dia 25/06/2018, uma LTF está sendo negociada com deságio de 0,02% – o que significa que o Tesouro vai pagar 0,02% mais a variação da Selic ao longo do tempo. Esse deságio deixa o título 0,02% mais barato, e sempre que pago algo mais barato, tenho maior lucro, certo?

A propósito, o preço do título nesse dia estava R\$ 9.562,72, e se você comparar com a imagem acima vai notar que de fato está mais barato. Na imagem, temos o valor de R\$ 9.569,26. Olhando os números, faz sentido para você que, ao comprar o título naquele dia, estaremos pagando um pouco mais barato do que deveríamos? Podemos assumir, então, 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 pode apresentar uma rentabilidade diferente da Selic do período, em função do ágio ou deságio.

4.18. LIQUIDAÇÃO FÍSICA E FINANCEIRA

Um fato importante que você deve levar para sua prova é a questão da liquidação financeira e liquidação física de uma ação. Ficou confuso? Calma que eu vou te explicar melhor.

Quando se executa uma ordem de compra ou venda de uma ação, acontecem dois processos.

- **Liquidação Física:** processo onde se dá a transferência da propriedade do ativo entre o comprador e vendedor.
- **Liquidação Financeira:** processo de pagamento ou recebimento do valor da ação, ocorrendo o recebimento e o pagamento entre o comprador e vendedor.

Em uma operação buy and hold / swing trade, tanto a liquidação financeira, quanto a liquidação física ocorrem em D+2. Isso significa que só compensará depois de dois dias úteis.

Vou te deixar um exemplo para ficar melhor o entendimento.

Você vendeu hoje, segunda-feira, um lote de ações da empresa XPTO por R\$2.000,00 na bolsa de valores para outro investidor no mercado secundário. Somente na quarta-feira, ocorrerá a liquidação financeira e você terá acesso ao dinheiro.

O mesmo processo ocorre com o comprador das ações. Somente na quarta-feira ocorrerá a liquidação física e você terá acesso às ações.

Já em uma operação day trade, a liquidação física ocorre em D+0, ou seja, no mesmo dia. E a liquidação financeira ocorre em D+2.

4.19. 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%.

4.20. COMPENSAÇÃO DE PERDAS

Já que o Imposto de Renda é cobrado sobre o ganho nominal, imagine uma situação em que o investidor, ao invés de ganhar dinheiro com seu investimento, registre uma perda.

Neste caso, o investidor pode compensar perdas em investimento futuro. Ou seja, se ele perdeu dinheiro em janeiro e ganhou em maio, poderá compensar

Vamos a mais um exemplo.

No mês de janeiro, o investidor vendeu ações com um prejuízo total de R\$ 5.000,00.

No mês de março o mesmo investidor vendeu ações com lucro de R\$ 8.000,00. Assim, o prejuízo anterior será compensado e recolhido IR somente sobre R\$ 3.000,00 ($8.000 - 5.000$).

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 que levar esse prejuízo à sua declaração anual de ajuste de IR para compensar em anos futuros.

Dica do Kléber: 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 ou buy and hold.

4.20. TRIBUTAÇÃO

Em uma operação buy and hold/swing trade:

- a alíquota de IR para essa modalidade de investimento é de 15% sobre o lucro;
- o fato gerador de IR é a venda de ações com lucro;

- o lucro do investidor é aferido com base no valor das vendas, deduzindo as despesas por negociação;
- o imposto é apurado no mês que houve a negociação e deve ser recolhido até o último dia útil do mês subsequente;
- o recolhimento de IR é sempre feito pelo próprio investidor via DARF;
- 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;
- todas as operações no mercado de ações estarão livres de IOF.

Vamos tentar entender melhor através de um exemplo dessa dinâmica.

Em janeiro deste ano, o investidor comprou R\$ 100.000,00 em ações. Passados três meses, em abril, este investidor aliena (vendeu) 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, $(120.000 \times 0,005)$ 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.

Em uma operação day trade:

- a alíquota de IR para essa modalidade de operação é 20%;
- o fato gerador do IR é a compra e venda no mesmo dia com lucro;
- o imposto é apurado dentro do mês que houve a negociação e deve ser recolhido até o último dia útil do mês subsequente;

- o recolhimento de IR é sempre feito pelo próprio investidor, via DARF;
- a corretora que intermediou a operação recolhe um percentual na fonte de 1% sobre o valor do lucro, a título de antecipação de IR;
- o IRRF (Imposto de Renda Retido na Fonte) é feito sobre o total líquido da operação, ou seja, descontando as taxas de registro, emolumentos e operacional;
- não está isento de IR, independentemente do valor.

4.21. RENDA FIXA

No momento que você investe, já sabe o quanto vai receber no vencimento, ou seja, a renda fixa.

Porém, uma pergunta bem simples que sempre é dúvida: o que, de fato, é renda fixa?

Se eu pedir a você uma grana emprestada, talvez me empreste, porque vai com a minha cara. Uma certeza que eu tenho é: caso a sua resposta para a minha solicitação seja "sim", você me fará três perguntas.

1. Quando você vai me pagar?
2. Quanto de juros você vai me pagar quando me devolver o dinheiro?
3. Você tem alguma garantia para me oferecer?

Pronto, você acabou de aprender tudo sobre renda fixa. Ela é um título que:

1. tem vencimento;
2. tem taxa de juros conhecida no momento da contratação;
3. pode ou não oferecer uma garantia adicional.

Se você entendeu o conceito simples que acabei de colocar vamos deixar as coisas um pouco mais técnicas.

Quando o agente superavitário investe seu dinheiro em um título de renda fixa está, na prática, emprestando o dinheiro ao agente deficitário (o emissor do título). Esse título, será constado nos passivos do emissor. Em outras palavras, representa a dívida do emissor.

Se esse é o conceito de um título de renda fixa, o que seria então um título de renda variável?

Vamos desenhar minha solicitação de empréstimo de um jeito diferente. Ao invés de solicitar um empréstimo, faço um convite para você ser meu sócio(a) em um estúdio de tatuagem que quero abrir. Que tal? Nesse caso, as perguntas que você me fará serão outras.

1. Quantas cotas da empresa eu terei?

2. Quanto eu tenho que investir?

Nesse exemplo, não estou realizando um empréstimo, mas sim admitindo um sócio em meu projeto. Você, como sócio, não sabe a taxa de juros que terá de retorno, tampouco conhece o tempo que esse dinheiro levará para retornar a você, por isso o nome renda variável. Sua remuneração virá dos resultados que nosso estúdio trouxer. Você terá parte do lucro.

Em outras palavras, a renda variável é um instrumento que não tem relação com dívida, mas com propriedade. uma ação do Banco do Brasil é uma propriedade transferida ao investidor.

Quando uma empresa quer crescer, naturalmente será necessário investimento. Tais investimentos serão chamados "capital próprio" (ações) ou "capital de terceiros" (dívida, ou melhor dizendo, renda fixa). Quando o investidor compra uma ação, ele está incorporando dinheiro ao caixa da empresa, por isso, é chamado de "capital próprio".

Apesar de ter citado o mercado de ações como renda variável, cabe destacar que não é o único, e vamos ainda abordar cada um dos títulos em cada um dos mercados ao longo deste módulo.

Ainda introduzindo o assunto do módulo, precisamos entender outro aspecto com muita clareza: o governo vai tributar todo tipo de renda existente no mercado e no caso dos investimentos no Mercado Financeiro não seria diferente. Ou seja, tudo que o agente superavitário ganha investindo seu dinheiro será tributado. Por isso, vamos abordar tributação agora.

4.22. DATA DE EMISSÃO, DATA DE VENCIMENTO, VALOR NOMINAL E VALOR DE FACE E JUROS ACRU- ADOS

DATA DA EMISSÃO

220

É a data de origem do título.

É quando começa a contagem do tempo e correção do valor nominal do título.

DATA DE VENCIMENTO

É a data em que o ativo é liquidado, pois o contrato de empréstimo se encerra.

Caso o investidor resolva tirar dinheiro da aplicação antes desta data, ele poderá ser penalizado.

Quando a data de vencimento é atingida, o dinheiro aplicado e o rendimento vão para a conta do investidor.

VALOR NOMINAL

É o valor unitário do título hoje;

Exemplo: Um CDB de R\$ 1 mil tem o valor nominal de R1mil.

Os juros do cupom incidem sobre o valor nominal.

VALOR DE FACE

É o montante que será resgatado no vencimento do papel.

O valor de face de um título é o mesmo que valor nominal ou valor de resgate.

Em geral, os títulos de renda fixa pré-fixados possuem um valor de face. Assim, para saber se é um investimento atrativo ou não é preciso comparar o valor de compra com o valor de face.

JUROS “ACRUADOS”

Refere-se ao valor proporcional da remuneração do título, compreendido entre data de emissão e data atual.

Por exemplo, ao investir em um título de renda fixa que rende R\$ 1,00 por dia, passados 10 dias os juros acumulados serão de R10,00.

4.23. COMPOSIÇÃO DOS CUPONS DE JUROS

É uma antecipação do capital que você investiu no título, ou seja, funciona de forma a antecipar o recebimento do principal no futuro.

Representam uma renda intermediária extra, que pode ser interessante dependendo do objetivo do investidor.

221

Quanto maior for a quantidade de cupons de juros pagos durante o prazo do título, menor é a cobertura do capital à taxa de juros contratada.

Títulos públicos com rentabilidade vinculada à variação do IGP-M e pagamento de juros semestrais.

O valor nominal unitário será atualizado com base nos índices IGP-M, divulgados pela FGV, até o mês anterior ao corrente, e a projeção divulgada pela ANBIMA/BC para o mês corrente.

Títulos públicos com rentabilidade vinculada à variação cambial e pagamento de juros semestrais.

O valor nominal será atualizado pela variação cambial do dia útil imediatamente anterior à data de emissão do papel até o último dia útil anterior à data-base ou data de cálculo. Para o cálculo da variação cambial utiliza-se o dólar PTAX-800 de venda disponibilizado pelo SISBACEN.

A curva de cupom cambial sujo divulgada pela B3.

4.24. AQUISIÇÃO FACULTATIVA ANTECIPADA (OPÇÃO DE CALL)

Os títulos privados de renda fixa, como CDB, LCI, LCA e LC, possuem uma data de vencimento, ou seja, só podem ser resgatados em seu vencimento.

No entanto, existe a possibilidade de fazer a venda antecipada desses títulos no chamado mercado secundário. Esse procedimento depende de encontrar outro comprador para os títulos que você deseja vender.

Como esse mercado não possui tanta liquidez, geralmente a venda antecipada é feita para o próprio emissor do título. Por isso é comum que o título sofra um deságio.

4.25. TESOURO NACIONAL

O Tesouro Nacional é uma secretaria do Governo Federal, criada em 10 de março de 1986. Sendo responsável por gerenciar os recursos arrecadados pelo governo, e conhecido por ser o caixa-forte do governo. Seu objetivo é gerir as contas públicas de forma eficiente e transparente, zelando pelo equilíbrio fiscal e pela qualidade do gasto público.

222

O Tesouro Nacional é também responsável por cuidar dos recursos da União. Sabe todos os impostos que pagamos ao longo dos anos? Eles vão parar direto no caixa do Tesouro. Esse dinheiro é gerido conforme a demanda do Estado.

Esses recursos possuem como fundamento serem devolvidos à sociedade em forma de serviços como saúde, segurança e educação.

Infelizmente, nem sempre o que o governo arrecada é suficiente para cumprir essas obrigações e para isso, ele pode lançar mão do recurso de emitir Títulos Públicos no mercado.

Estes títulos representam, de uma maneira bem objetiva, a dívida da união e, por sua vez, essa dívida é também gerida pelo Tesouro Nacional.

Anote bem esse conteúdo, pois com sua compreensão, você irá bem no tema Títulos Públicos Federais que falaremos mais adiante.

4.25. DEALERS

Os dealers são instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional. O objetivo delas é promover o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos. Eles atuam tanto nas emissões primárias de títulos públicos federais como na negociação no mercado secundário desses títulos.

Atualmente, em nosso mercado o Tesouro Nacional possui doze dealers, dos quais nove são bancos e três são corretoras ou distribuidoras independentes.

Em outras palavras, os dealers são as instituições financeiras que participam ativamente do processo de compra e venda de Títulos Públicos para financiar o governo, bem como serem utilizados pelo BACEN como Política Monetária.

O desempenho de cada instituição é avaliado a cada seis meses. Aquelas com o pior desempenho são substituídas, sendo que, a seleção é feita mediante a uma avaliação, baseada nas participações em ofertas públicas e no Mercado Secundário de Títulos Públicos.

4.25. TESOURO DIRETO

O Tesouro Direto é um programa do Tesouro Nacional desenvolvido em parceria com a BM&FBovespa para venda de Títulos Públicos Federais para pessoas físicas, por meio da internet.

223

Concebido em 2002, esse o programa surgiu visando democratizar o acesso aos Títulos Públicos, ao permitir aplicações com apenas R\$ 30,00. Antes do Tesouro Direto, o investimento em títulos por pessoas físicas era possível somente indiretamente. Ou seja, por meio de fundos de renda fixa que, por cobrarem elevadas taxas de administração, especialmente em aplicações de baixo valor, reduziam a atratividade desse tipo de investimento.

O Tesouro Direto contribuiu para a diversificação e complementação das alternativas de investimento disponíveis no mercado ao oferecer títulos com diferentes tipos de rentabilidade (prefixada, ligada à variação da inflação ou à variação da taxa de juros básica da economia – Selic), de prazos de vencimento e de fluxos de remuneração. Com tantas opções, fica fácil achar um título indicado para cada necessidade.

Além de acessível e de apresentar opções de investimento que se encaixam aos seus objetivos financeiros, ele oferece boa rentabilidade e liquidez diária. Mesmo sendo a aplicação de menor risco do mercado.

4.26. TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

Até aqui tudo que vimos são títulos de renda fixa emitidos por bancos ou lastreados em títulos emitidos pelos bancos, agora veremos os títulos de renda fixa emitidos pelo Governo Federal.

Sim, o nosso governo gasta mais do que arrecada com impostas e por isso, tem que 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. Afinal, é praticamente impossível o Governo declarar falência e sumir da face da Terra, né?

Esperamos que sim, né?!

Esse título é considerado seguro, pois, na pior das hipóteses, o governo pode emitir papel-moeda para pagar seus títulos.

Existem basicamente três tipos de títulos:

1. pós-fixados;
2. prefixados;
3. híbridos (títulos com um componente da taxa pós-fixado e outro componente

224

prefixado).

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 pagamento de cupom ao investidor.

- Letra do Tesouro Nacional (LTN);
- Letra Financeira do Tesouro (LFT);
- Nota do Tesouro Nacional série B Principal (NTN - B Principal);
- Nota do Tesouro Nacional série B (NTN - B);
- Nota do Tesouro Nacional série F (NTN - F).

Letra do Tesouro Nacional (LTN)

A LTN é um título prefixado 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.

Se você não sabe o que é deságio, não se apavore. 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 nominal? Sim!

4.26. CARACTERÍSTICAS

- não há pagamento de juros intermediários, ou seja, zero cupom;
- mantendo o investimento até o vencimento, o investidor receberá R\$ 1.000,00;
- recompra garantida pelo Tesouro Nacional paga a valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra;
- emitida pelo Tesouro Nacional;
- prefixada;
- tributação de renda fixa;
- PU ou valor presente da LTN.

225

A LTN, quando emitida, tem em seu valor de nominal sempre R\$ 1.000,00. Ou seja, no vencimento, o investidor vai receber R\$ 1.000,00 por esse título, por isso vai pagar menos do que valor.

Por exemplo, se um título vence daqui três anos e, comprando hoje, o investidor paga por ele R\$ 650,00.

Assim, se quisermos saber qual a taxa pactuada no período, basta dividirmos o valor futuro pelo valor presente.

$$\left(\frac{\text{Valor Futuro}}{\text{Valor Presente}} \right) - 1 \Rightarrow \left(\frac{1000}{650} \right) - 1 = 53,85\%$$

Nesse caso, ao investir R\$ 650,00, o investidor tem de retorno 53,85% ao período de três 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.



Letra Financeira do Tesouro (LFT)

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. Vamos a um exemplo prático.

O Tesouro Nacional determinou que esse título no dia 1 de julho de 2000 tem seu valor nominal de R\$ 1.000,00. Este título foi lançado no mercado com valor de

R\$ 1.000,00, e agora teríamos que saber qual a taxa Selic acumulada no período. Para facilitar nossa vida, a calculadora do cidadão do BACEN, neste link ajuda no cálculo

Para facilitar nossa vida, temos disponível a calculadora do cidadão no site do BACEN. Clique aqui: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAOPublico/exibirFormCorrecaoValores>

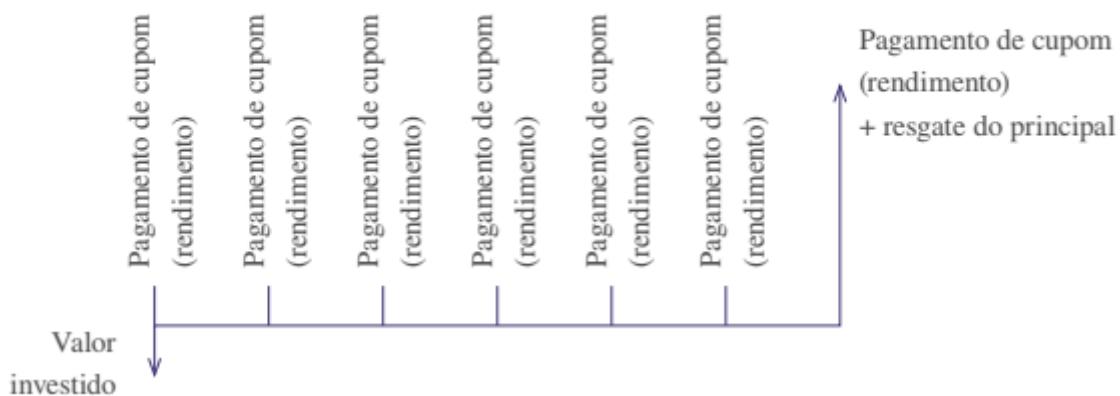
4.27. NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE B (NTN-B)

Agora vamos ao título híbrido. A NTN-B é um título que tem um componente pós-fixado mais uma taxa prefixada. O componente pós-fixado é o IPCA, assim, a NTN-B paga a variação do IPCA mais uma taxa prefixada.

Assim como a LTF, 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.

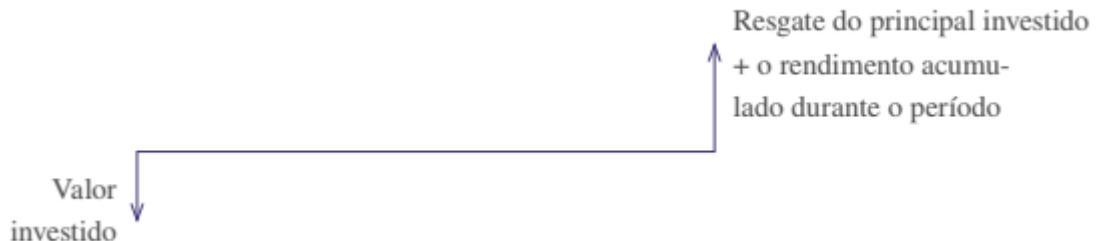
A NTN-B pode ser um título zero cupom ou um título com cupom. Pausa para explicar o que é cupom: alguns títulos de renda fixa podem pagar juros periódicos, e esses juros são chamados de cupom.

Para facilitar sua compreensão, analise o fluxo de caixa de um título com cupom.



Como você pode notar na imagem acima, o cupom é o pagamento periódico do

rendimento do título. Um título zero cupom terá seu fluxo de caixa desenhado conforme imagem abaixo.



Agora que entendemos o que é cupom, vamos entender as características da NTN-B.

- 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 seis meses.

4.28. NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE F (NTN-F)

A NTN-F é um título prefixado com cupom semestral. Este título, assim como a LTN, tem seu valor de face R\$ 1.000,00 sendo 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.

228



Os títulos públicos federais têm as seguintes características em comum:

- não possuem cobertura do FGC;
- serão negociados no Open Market e no mercado de balcão;
- serão tributados conforme a Tabela Regressiva de IR.

4.29. TESOURO DIRETO

Criado em 2002, o Tesouro Direto é um programa de negociação de títulos públicos para pessoas físicas por meio da internet, a partir de uma conta em uma corretora.

Para o pequeno investidor, o Tesouro Direto é considerado uma opção de investimento de baixo custo e segura, já que os títulos públicos são considerados os ativos com menor risco em uma economia.

4.29. CARACTERÍSTICAS DO TESOURO DIRETO

- títulos registrados na **clearing** da B3 e liquidados no Selic;
- limitado a R\$ 1.000.000,00 por mês;

- recompra antecipada garantida pelo Tesouro Nacional diariamente;
- mercado acessível somente a PF;
- 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:

- LFT □ Tesouro Selic;
- LTN □ Tesouro Prefixado;
- NTN-B principal □ Tesouro IPCA+;
- NTN-B □ Tesouro IPCA+ com juros semestrais;
- NTN-F □ Tesouro prefixado com juros semestrais.

4.30. CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO (CDB)

Aqui, começamos a falar, de fato, sobre renda fixa. O CDB é o instrumento de renda fixa mais popular do nosso mercado, pois é aqui que o banco pode pegar dinheiro emprestado de seus clientes.

O CDB é um título representativo de depósito à prazo, emitido por bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos – além, é claro, da Caixa Econômica Federal.

A remuneração pode ser pré ou pós-fixada.

- O CDB prefixado estabelece, a priori, uma taxa nominal de remuneração pelo período do investimento.
- O CDB pós-fixado é corrigido pelo índice de correção desses depósitos, podendo ser a variação do CDI, Selic, TR, TBF, IGP-M, etc.

230

4.31. PRAZOS MÍNIMOS DE EMISSÃO

- CDB prefixado ou corrigido pela variação da taxa DI: a partir de um dia;
- CDB corrigido pela TR ou TL: a partir de um mês;
- CDB corrigido pela TBF: a partir de dois meses;
- CDB corrigido pelo IGPM: a partir de um ano.

Não há referências sobre prazo máximo de emissão.

4.32. ALGUMAS CARACTERÍSTICAS DO CDB

- é um título de renda fixa, portanto, possui 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, além de possuir 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.
- as financeiras também são emissoras de CDB

4.33. LETRA FINANCEIRA

Letra financeira é um instrumento de captação emitido por instituições financeiras, como:

- sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- caixas econômicas;
- companhias hipotecárias;
- sociedades de crédito imobiliário;
- BNDES.

4.34. ALGUMAS CARACTERÍSTICAS DA LF

- é um título privado, portanto, tem risco de crédito elevado;
- apesar de ser emitido por um banco, esse título **não** conta com a cobertura do FGC;
- o prazo mínimo de vencimento é de 24 meses e não admite liquidez antes desse prazo;
- remuneração: taxa de juros prefixada, combinada ou não com taxa flutuante ou índice de preço – vedada a emissão com cláusula de variação cambial;
- por ser um título com vencimento mais longo, admite-se pagamento de cupons periódicos. Em outras palavras, o investidor pode receber o rendimento do título em sua conta periodicamente enquanto o principal continua aplicado;

232

- o valor mínimo para emissão é de R\$ 50.000,00. Se o título tiver cláusula de subordinação, terá como valor mínimo R\$ 300.000,00. Essa cláusula coloca o credor do banco – no nosso caso, o investidor em LF – em condição subordinada aos demais credores para recebimento em caso de falência do banco. Portanto, o risco é maior;
- por ser um título com prazo e risco maior, não possui cobertura do FGC e valor de entrada maior. A LF costumeiramente apresenta a vantagem ao investidor de ter remuneração mais atrativas que outros instrumentos de renda fixa;
- A tributação obedece a tabela regressiva de IR e IOF. No entanto, como não há liquidez antes de 24 meses, podemos concluir que o IOF não será cobrado. O IR, portanto, será cobrado conforme o prazo de permanência dos rendimentos, ou seja, se o título oferece pagamento de cupom, esse pagamento será deduzido de IR conforme o prazo de pagamento.

A LF pode ser adquirida pela instituição emissora a qualquer momento, desde que por meio de bolsas ou de mercado de balcão organizado.

4.35. TRIBUTAÇÃO

Os rendimentos auferidos serão tributados no resgate seguindo Tabela de IR Regressiva, conforme regras de renda fixa. Sendo que, do IOF, não há cobrança.

4.36. DEPÓSITO A PRAZO COM GARANTIA ESPECIAL (DPGE)

O DPGE é uma forma de captação de depósito a prazo, com garantia especial proporcionada pelo fundo garantidor de crédito. Admite quarenta milhões de reais por titular, sem emissão de certificado e com registro obrigatório na B3.

Destinado a investidores PF e PJ.

Emissores:

- bancos comerciais;
- bancos múltiplos;

233

- bancos de desenvolvimento;
- bancos de investimento;
- sociedade de crédito;
- financiamento e investimento;
- caixas econômicas.

4.37. ALGUMAS CARACTERÍSTICAS DO DPGE

- é um título de renda fixa emitido por Banco Comercial, investimento, sociedades de crédito e caixas econômicas;
- 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 o interessados, alterando, mandatoriamente, a titularidade na B3.

Prazo:

- o prazo de vencimento deve ser, no mínimo de seis meses e máximo de trinta e seis meses;
- é vedado resgate parcial ou total antes de seis meses.

Tributação:

- a tributação de IR é conforme a Tabela Regressiva, com retenção exclusiva na fonte;
- o limite da garantia oferecida pelo FGC é de até R\$ 40.000.000,00 por CPF e instituição/conglomerado financeiro;
- a emissão desse título está condicionada à autorização do FGC e consequente alienação fiduciária de uma carteira de recebíveis ao fundo. Explicando: imagine, por exemplo, que o Banco Romero tenha em sua carteira de financiamento de veículos R\$ 100.000.000,00. Ou seja, esse banco tem um total de 100 milhões para receber de seus clientes que estão pagando mensalmente.

234

O Banco Romero, com autorização do FGC, aliena essa carteira ao fundo. Na prática, isso significa que, se o Banco Romero quebrar e não tiver dinheiro para honrar com os DPGEs, o FGC pode cobrar isso junto aos investidores, mas a carteira de financiamento de veículos passa a ser do FGC. Isso quer dizer que: à medida que os clientes do banco estão pagando a parcela de seus veículos, quem recebe agora é o FGC, não o fundo.

4.38. DEBÊNTURES

Até aqui falamos de títulos emitidos por bancos e pelo governo. Agora vamos entender como as empresas não financeiras podem captar recursos no mercado através da emissão de títulos de renda fixa, as NPs.

Para deixar as coisas bem simples, vamos começar pelas debêntures. Elas são títulos de renda fixa, como já falei, emitidos por empresas de sociedade anônimas (S/A) para captação de recursos a longo prazo.

Além disso, são representativos de dívida de médio e longo prazos que asseguram aos investidores (debenturistas) o direito de crédito contra a companhia emissora.

Não existe padronização das características deste 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 esses estejam na escritura, com o propósito de tornar mais atrativo o investimento neste ativo;
- conversão da debênture em ações da companhia em debêntures conversíveis em ações, é necessário observar o prazo de seis meses a partir do encerramento do período de preferência concedido aos acionistas da companhia emissora. Já o prazo de colocação no mercado primário das debêntures não

235

conversíveis em ações é de seis meses a partir da contagem da data de publicação do anúncio de início de distribuição, e ao término do prazo, o saldo não subscrito deverá ser cancelado.

- como regra geral, o valor total das emissões de debêntures de uma empresa não poderá ultrapassar o seu capital social.

4.38. TIPOS DE DEBÊNTURES:

Temos cinco tipos de debêntures no mercado:

1. debênture simples;
2. debênture conversível;
3. debênture permutável;
4. debênture comum;
5. debênture incentivada.

4.38. DEBÊNTURE SIMPLES

A maioria das debêntures são categorizadas como simples.

São títulos de renda fixa, usados pela empresa emissora como uma forma de captar recursos no mercado e vendidas para os investidores que buscam rentabilizar o investimento até o vencimento.

Não existe nenhum elemento de renda variável neste tipo de debênture

4.38. DEBENTURE CONVERSÍVEL

É aquela que possibilita aos debenturistas (quem tem posse de uma debênture) a opção de convertê-las em ações da mesma empresa, a um preço pré-estabelecido, em datas determinadas ou durante um período.

Para isto, deve constar na escritura de emissão a razão de conversão, isso significa o número de ações que cada debênture pode ser convertida.

236

Exemplo: na escritura de emissão de uma debênture conversível de R\$ 1.000,00, ela pode ser convertida por 33 ações da companhia.

Dividindo o valor nominal da debênture pelo número de ações, temos o preço de conversão de R30,30.

O debenturista pode escolher realizar a conversão ou manter a debênture conversível.

Nas debêntures conversíveis existe um elemento de renda variável.

O preço de uma debênture conversível é composto pelo valor do título de dívida e pelo valor da opção de conversão, onde este segundo está ligado ao preço de mercado das ações objeto de eventual conversão.

4.38. DEBÊNTURE PERMUTÁVEL

Debêntures emitidas por uma companhia e podem ser trocadas, a critério do debenturista, por ações de emissão de outras companhias.

Tem características bem similares às debêntures conversíveis.

Apresenta um elemento de renda variável.

4.38. DEBÊNTURES INCENTIVADAS

Veremos mais a frente detalhes.

4.39. CROSS DEFAULT

O conceito de **cross default** está associado à inadimplência do emissor, de forma que todos os débitos sejam imediatamente antecipados.

Resgate antecipado

A escritura de emissão pode determinar, a critério da emissora, a possibilidade de resgate antecipado das debêntures, para posterior cancelamento.

A emissora recompra o título de forma forçada, não podendo se opor ao debenturista. Tal cláusula é de suma importância para o tomador de recursos, pois representa uma proteção contra um cenário desfavorável da taxa de juros vigentes.

4.40. DEBÊNTURES - COVENANTS

Covenants são cláusulas de garantia que as empresas têm que cumprir no momento que fazem contratos de endividamento.

Portanto, trata-se de um mecanismo de proteção do credor bancário em operações creditícias.

Em caso de não cumprimento desta condição, ao credor abre-se a prerrogativa de antecipar o vencimento na medida que o devedor não cumpriu com a condição estipulada

4.40. EXEMPLOS DE COVANTS

1. teto de endividamento da empresa;
2. vinculação de endividamento a um projeto da empresa;
3. obrigar a prestação de contas periodicamente de fatos relevantes;
4. autorizar a entrada de novos sócios para o negócio.

4.40. GARANTIA DAS DEBÊNTURES

Vimos acima que uma debênture não conta com a cobertura do FGC. Se não tem FGC, qual será a garantia do investidor ao emprestar dinheiro para a empresa que emitiu a debênture?

Notou que eu escrevi "emprestou dinheiro para a empresa"? Pois é, fiz isso para lembrar você que sempre que o investidor aloca seus recursos em um título de renda fixa ele está, na prática, emprestando dinheiro ao emissor.

Bem, retomando a questão da garantia. Como a debênture é um título que não conta a garantia do FGC, é necessário que exista outra garantia, certo? Por isso uma debênture terá uma entre as quatro garantias abaixo.

- **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

238

que as debêntures sejam quitadas. Se a empresa não tiver caixa para pagar as debêntures o bem pode ser vendido para quitação dos títulos.

- **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.
- **Garantia quirografária ou sem preferência:** já ouviu a expressão "la garantía soy yo"? Pois é, na garantia quirografária não existe um bem real dando garantia ao título, e a única garantia que o investidor tem está associada a 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.
- **Garantia subordinada:** como o próprio nome sugere, essa garantia está subordinada às demais. O que difere essa garantia da quirografária, é o fato 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).

4.40. ESCRITURA

A gente viu até aqui que uma debênture é um título de renda fixa emitido por uma empresa não financeira e têm suas garantias. Agora precisamos entender onde estão essas informações para que o investidor possa saber exatamente onde está colocando seu dinheiro.

Essas informações estão dispostas no documento chamado "escritura". 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, em uma escritura está descrito quem é o agente fiduciário da debênture. Vamos falar dele agora

239

4.40. AGENTE FIDUCIÁRIO

O agente fiduciário é o melhor amigo do investidor debenturista. 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 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 desta função e que tenha como objeto social a administração ou custódia de bens de terceiros (ex.: corretora de valores).

O agente fiduciário não tem a função de avalista ou garantidor da emissão e poderá usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas. No caso de inadimplência da emitente, o agente deve:

- executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamento (integral ou proporcional) dos debenturistas;
- requerer falência da emitente, se não existirem garantias reais;
- representar os debenturistas em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da emitente, salvo deliberação em contrário da assembleia dos debenturistas;
- tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem seus créditos.

4.40. TRIBUTAÇÃO

A tributação em debêntures obedece a Tabela Regressiva de IR. Simples assim. Sem siglas ou nomes difíceis.

4.40. DEBÊNTURES INCENTIVADAS

No final de 2010, o Governo editou uma série de medidas para estimular a construção de um mercado privado de financiamento a longo prazo.

240

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 desta obra. Produtores rurais, empresas de transporte, motoristas, aduaneiros, moradores das regiões onde estará a estrada e por aí vai.

Esta é a importância de termos mais e mais obras de infraestrutura.

Para incentivar os investidores a financiar estas obras, o Governo resolveu isentar de imposto investidores pessoa física que alocam recursos na debênture incentivada.

Assim, as empresas dos segmentos abaixo podem solicitar ao ministério a qual são vinculadas uma autorização para emitir debêntures incentivadas, confira:

- a. logística e transporte;
- b. mobilidade urbana;
- c. energia;
- d. telecomunicações;
- e. radiodifusão;
- f. saneamento básico;
- g. irrigação.

4.41. 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.

241

4.42. REGISTRO

A emissão deverá ser registrada na CVM e, por se tratar de emissão escritural, na B3/SND (Sistema Nacional de Debêntures), onde são realizados os controles de transferência e efetuadas as liquidações financeiras.

Veja abaixo as características da emissão de títulos.

- **Debêntures simples:** no vencimento, o resgate é feito em recursos financeiros. O prazo mínimo é de um ano.
- **Debêntures conversíveis (DCA):** podem ser convertidas em ações a exclusivo critério do investidor, em épocas e condições pré-determinadas. Prazo mínimo de três anos.

4.43. TAXAS E FORMA DE REMUNERAÇÃO E NEGOCIAÇÃO

A empresa determina o fluxo de amortização e as formas de remuneração, informações que devem constar na escritura.

Podem ser remuneradas:

- prefixada;
- pós-fixada – TR, TBF, TLP, índice de preços, e DI (a mais usual).

Repactuação

Modalidade de debêntures que consiste em adequar a remuneração dos títulos, periodicamente, para 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:

- quebra de covenant;
- ocorrência de cross **default**.

242

Covenant

Sistema de garantia para pagar dívidas e manter a sustentabilidade na gestão da empresa.

4.43. ASSEMBLEIA DE DEBENTURISTAS

A reunião dos debenturistas tem como propósito deliberar sobre assuntos relativos à emissão, mudar características da emissão, por exemplo. Também pode ser convocada pelo Agente Fiduciário, CVM, ou pelos próprios debenturistas.

Dever do agente fiduciário:

Deve estar presente, de forma obrigatória, nas emissões públicas.

4.44. NOTAS PROMISSÓRIAS (NP)

Se você entendeu bem o que é uma debênture, ficará fácil entender uma nota promissória. Uma nota promissória é um título de Renda Fixa emitido por empresas não financeiras, porém com finalidade exclusiva de capital de giro.

Ao passo que uma debênture pode financiar projetos de longo prazo, uma NP vai sempre financiar necessidades de curto prazo da empresa e por esta razão uma NP tem regras bem objetivas quanto a seu prazo máximo de emissão:

- sendo 360 dias se for emitida para uma empresa S/A com capital aberto ou S/A com capital fechado.

Não estão sujeitas ao prazo máximo de vencimento a que se refere o **caput** das notas promissórias que, cumulativamente:

- I. tenham sido objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos, conforme regulamentação específica;
- II. contenham com a presença de agente fiduciário nos titulares das notas promissórias.

243

4.44. FORMA DE EMISSÃO

São nominativas, sendo sua circulação por endosso em preto e de mera transferência de titularidade, constando obrigatoriamente no endosso a cláusula "sem garantia".

4.44. 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 organizado B3.

4.44. REGISTRO

O registro na CVM pode ser negociado no mercado de balcão organizado, sendo a B3 o mais usual.

Remuneração

- Prefixada vencida com desconto.
- Pós-fixada, corrigida pela taxa DI.

4.44. RESGATE

A nota promissória deve prever o resgate e liquidação do título em moeda corrente data de vencimento.

O emissor pode antecipar o resgate, havendo previsão expressa no título, pode resgatar antecipadamente a nota promissória.

4.44. 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%.

Agora que vimos tudo a respeito da renda fixa, chegou o momento de entender como funciona a renda variável.

4.45. LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (LCI)

Agora a gente vai começar a entender sobre os produtos de renda fixa que possuem lastro, portanto, têm uma garantia maior para o investidor.

Para você que não sabe o que é lastro, lá vai o seu conceito: é a garantia implícita de um ativo. Traduzindo de um jeito bem simples, "lastro" é quando temos um ativo real dando garantia a uma operação. Esse ativo pode ser um imóvel, por exemplo.

Agora que entendemos o lastro, vamos estudar a LCI. Como o próprio nome sugere, é um título que gera crédito para o mercado de imóveis no Brasil.

Ela é um título de renda fixa lastreado em créditos imobiliários, garantido por hipotecas ou por alienação fiduciária, de um bem ou imóvel a favor da Instituição Financeira.

Rendimento

Confere aos seus investidores direito de crédito pelo valor nominal e juros com atualização monetária, se for o caso. Para o investidor, a garantia é o FGC.

Emissores:

- bancos comerciais;
- bancos múltiplos;
- bancos de investimentos;
- Caixa Econômica Federal;
- demais instituições com autorização do BACEN para realizar operação de crédito imobiliário.

245

É relevante você saber que o registro na B3 é obrigatório.

Prazos

O prazo mínimo de vencimento/resgate da Letra de Crédito Imobiliário (LCI) é de:

- 36 meses contados da data de sua emissão, quando atualizada mensalmente por índice de preço.
- 12 meses contados da data de sua emissão, quando atualizada anualmente por índice de preços.
- 90 dias contados da data de sua emissão.

Nos demais casos, é vedado o pagamento dos valores relativos à atualização apropriados desde a emissão quando ocorrer o resgate antecipado, total ou parcial da LCI emitida com previsão de atualização mensal por índice de preços em prazo inferior a 36 meses.

Vencimento

É limitado pelo prazo das obrigações imobiliárias que serviram de base para seu lançamento.

Tributação

- Pessoa física: isenta de IR.
- Pessoa jurídica: tributada na fonte conforme regra de renda fixa.
- IOF Alíquota Zero.

Exemplo.

Deixe-me explicar essa dinâmica para você. Pense que você vai até seu banco e solicita um crédito para comprar um apartamento no valor de R\$ 300.000,00. Você já se perguntou de onde sai a 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 é bem simples, um CDB, via de regra, tem prazo mais curto se comparado aos longuíssimos prazos concedidos no crédito imobiliário.

246

Então, o banco tem uma "potinho especial" de onde tira dinheiro para emprestar a você e aos demais clientes que queiram realizar o sonho da casa própria. Essa pote é chamado de LCI.

Cada emissão de uma LCI será lastreada em um (ou vários) crédito(s) imobiliário(s). Isso quer dizer que se eu for ao banco e investir R\$ 300.000,00 em uma LCI, o banco pegará o valor e lhe empresta, para você comprar seu imóvel.

O que acontece aqui é que seu crédito imobiliário tem a garantia da sua casa, né? 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.

Por falar em risco de crédito, esse produto conta também com a cobertura especial do FGC. Isso significa que é correto afirmar que uma LCI tem garantia real mais a cobertura do FGC.

Saca só, a indústria da construção civil é uma das indústrias que mais emprega no Brasil, portanto, tem alta arrecadação. Além disso, essa indústria atua em um mercado de necessidade básica, afinal, todo mundo quer ter uma casa, certo?

O ponto é que, quanto mais dinheiro estiver alocado nesse tipo de produto, mais crédito haverá para a construção civil, mais empregos teremos em toda cadeia produtiva e mais imóveis teremos à venda. Quanto maior a oferta de imóveis, menor tenderá a ser seu valor. Sacou a importância da isenção de IR para esse produto?

4.46. LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA)

A LCA é um título de crédito nominativo e de livre negociação representativo de promessa de pagamento.

Esta possui lastro em direitos creditórios do agronegócio, tais como empréstimos e financiamentos direcionados a produtores rurais ou cooperativas para produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização.

- **Emissor:** instituições financeiras públicas ou privadas. O ambiente de LCA responde pela origem de autenticidade dos direitos creditórios.
- **Tributação:** os rendimentos produzidos pela LCA são isentos de IR para pessoa física, os demais são tributados conforme tabela de Renda Fixa. O IOF,

mesmo para PJ, não será cobrado.

- **Remuneração:** taxa fixa ou flutuante, admitida a capitalização.
- **Negociação:** entre as partes interessadas, ou mercado de bolsa ou balcão.
- **Custodiado e liquidado na clearing de renda fixa da B3.**

Prazos

- prazo mínimo de 12 meses se for atualizada anualmente por índice de preços (IPCA ou IGP-M);
- prazo mínimo de 90 dias se não for atualizada por índice de preços (se for indexado ao DI, por exemplo);
- prazo máximo do título não pode exceder o prazo máximo da carteira de crédito que dá lastro à operação.

Sempre que um produtor rural precisar 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.

Dica do Kléber: LCA é ler tudo que escrevi sobre LCI e trocar a palavra "imobiliário" por "agronegócio". Basicamente, os investimentos realizados em LCA são direcionados para crédito do agronegócio.

4.47. CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA)

O CDCA é um título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro, vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.

De um modo bem simples de entender, o CDCA é a negociação dos recebíveis no agronegócio, alienado as CRAs

O CDCA é emitido exclusivamente por cooperativas de produtores rurais e outras pessoas jurídicas que exerçam atividades de comercialização, beneficiamento ou

248

industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária. Pode ser também distribuído por meio de oferta pública.

Em resumo, é através desse título que cooperativas de produtores rurais tomam recursos do mercado para financiar produtores. A operação é desenhada através do fluxo abaixo.

Uma cooperativa, em posse de CRAs obtidas através de negócios com produtores de milho, por exemplo, deseja emitir um CDCA para obter um empréstimo. Para isso, a cooperativa contata um banco e negocia uma operação de emissão e desconto de CDCA, apresentando a sua carteira de CRAs para registro e a montagem do lote.

O banco recebe o CDCA da cooperativa e entrega os recursos a ela sob a forma de uma operação de desconto. No vencimento, os produtores de milho quitam suas dívidas referentes às CRAs junto à cooperativa – que por sua vez, líquida o valor acordado do desconto. O banco, que é o participante de registro, efetua a baixa do CDCA no sistema de registro, e a operação é liquidada. Caso a cooperativa não efetuasse o pagamento do CDCA no vencimento, o banco executaria o CDCA e as CRAs seriam transferidas ao banco por força do penhor.

4.48. CARACTERÍSTICAS DO CDCA

- pode ser negociado com taxa prefixada ou pós-fixadas;
- possui isenção fiscal para pessoa física quando da aquisição deste título;
- tais títulos apresentam maiores garantias e retornos mais atrativos do que os usualmente praticados no mercado;
- é emitido com alienação fiduciária dos direitos creditórios vinculados ao título, o que aumenta ainda mais as garantias dos investidores nessa operação.

4.49. CARACTERÍSTICAS DA CPR

- o lastro do título é, costumeiramente, o penhor rural;
- não tem cobertura do FGC;

- pode ser negociado no mercado primário ou secundário;
- pode ser negociado no mercado de balcão sem registro na **clearing**;
- para ser negociado no mercado secundário, é imprescindível que tenha sido registrado na clearing de ativos;
- será custodiada na **clearing** da B3;
- investidor PF está isento de IR;
- investidor PJ vai pagar IR conforme a Tabela Regressiva;
- é possível a liquidação física do título. Em outras palavras, o investidor poderia comprar uma CPR para um produtor de soja, por exemplo, sendo que no vencimento do título ele não receberia dinheiro, mas sim, a soja produzida. Esse tipo de contrato é muito comum entre os produtores e as exportadoras. Ou seja: a empresa que vai exportar financia a produção para ser vendida no mercado externo. Esse tipo de negociação pode ser dispensado do registro na **clearing**.

4.50. CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (CCI)

Mais um título lastreado no crédito imobiliário? Sim, temos aqui mais um instrumento que fomenta a indústria da construção civil.

A CCI é um instrumento que facilita a negociabilidade e a portabilidade do crédito imobiliário.

É importante você memorizar a palavra "portabilidade", lembre-se dela, pois vamos usá-la mais adiante. Basicamente, portabilidade é uma transferência, mas iremos detalhar melhor tudo isso a seguir.

Um banco, uma sociedade de crédito imobiliário ou uma incorporadora, emprestam dinheiro para as pessoas comprarem seus imóveis, certo? O prazo desse tipo de crédito normalmente é longo, podendo chegar até 35 anos.

Faz sentido para você que 35 anos é um baita tempo quando se trata de receber uma dívida? Existe uma solução para isso, chamada CCI.

O banco (ou o emissor do crédito imobiliário) basicamente "empacota" recebíveis e vende no mercado financeiro.

250

O banco recebe à vista esse crédito imobiliário, com desconto, claro, e quem comprou a CCI recebe a prazo dos mutuários do crédito imobiliário. Sabe quando um comerciante vende seus produtos a prazo e vai ao banco solicitar a antecipação desses recebíveis? Então, é exatamente isso que o banco faz ao emitir uma CCI no mercado: ele antecipa os recebíveis.

Algumas características-chave sobre esse produto:

- é negociado no mercado de balcão e registrado na **clearing** da B3;
- há isenção de IR para investidor PF;
- possui garantia real do lastro da operação de crédito;
- não possui cobertura do FGC;
- embora qualquer investidor possa ter acesso, é um produto negociado, via de regra, entre o emissor e companhias securitizadoras e fundos de investimento.

4.51. CERTIFICADO DE RECEBÍVEL IMOBILIÁRIO (CRI)

O CRI é um título de renda fixa de longo prazo emitido exclusivamente por uma companhia securitizadora, com lastros em um empreendimento imobiliário que pagam juros ao investidor.

Pausa para entender o que é uma companhia securitizadora.

O termo securitizadora vem do inglês "securities" que, traduzido, significa "título". Assim, podemos concluir que uma securitizadora é uma empresa que emite títulos no mercado. É necessário realizar prospecto da emissão de CRI.

Podem ser emitidos de forma simples ou com regime fiduciário. Neste último caso, se constitui um patrimônio separado administrado pela companhia securitizadora, é composto pela totalidade dos créditos submetidos ao regime fiduciário que lastreiam a emissão.

Um banco emite títulos no mercado para os investidores. Para simplificar ainda mais: a securitizadora é quem antecipa a carteira de crédito dos bancos, pagando à vista para o banco e recebendo a prazo dos tomadores.

- **Prazo mínimo:** não possui prazo mínimo.

251

- **Tributação:** pessoa física isenta de IR.
- **Remuneração:** não podem ser emitidos com correção pela variação cambial.

Voltemos, então, para o CRI. Esse título é emitido por uma securitizadora. Em linhas gerais, imaginemos que a securitizadora tenha comprado uma carteira de crédito imobiliário de um banco no valor de R\$ 500.000.000,00. Essa compra é, para o banco, uma antecipação de um fluxo de caixa futuro e, para a securitizadora, um pagamento à vista.

A pergunta que fica é: de onde a securitizadora vai tirar essa grana toda para pagar o banco? Se você respondeu "do Mercado Financeiro", acertou. A securitizadora emite um título chamado CRI.

Um CRI é um título de valor mobiliário, portanto tem que ser objeto de oferta pública com autorização da CVM para ser ofertado ao mercado, exceto se for ofertado exclusivamente para investidor qualificado.

Características principais:

- não possui prazo mínimo;
- não possui garantia do FGC;
- possui lastro no crédito imobiliário e, sendo assim, tem garantia real;
- há isenção de IR para investidor PF;
- é um título registrado na **clearing** de títulos da B3;
- não há regulação para o valor unitário do título, no entanto, títulos com valor de aplicação de R\$ 1.000,00 são comuns.

4.52. CERTIFICADO DE RECEBÍVEL DO AGRONEGÓCIO (CRA)

Um CRA é um título de valor mobiliário de renda fixa emitido exclusivamente por companhias securitizadoras.

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 que ser objeto de oferta pública com autorização da CVM para ser ofertado ao mercado – exceto se for ofertado exclusivamente para investidor qualificado.

Características principais:

- não possui garantia do FGC;
- lastro em direitos creditórios originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros inclusive financiamentos ou empréstimos relacionados com a comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários.
- há isenção de IR para investidor PF;
- é um título registrado na **clearing** de títulos da B3;
- não há regulação para o valor unitário do título. No entanto, títulos com valor de aplicação de R\$ 1.000,00 são comuns.

4.53. CÉDULA DO PRODUTOR RURAL (CPR)

A CPR é um título emitido por produtor rural (ou cooperativa de produtores) para financiar sua produção. Eu adoro uma analogia, então aqui vai mais uma.

Se você está lendo essa apostila, você se matriculou em nosso curso (honestamente, assim eu espero, viu?). Agora, imagine que eu, enquanto professor, tenha idealizado esse projeto e sabia que, do dia que tive a ideia até o curso estar pronto para ser vendido para você, demorariam seis meses.

Se imaginarmos que, quando o curso ficasse pronto, eu pudesse matricular 50 alunos e que cada aluno investiria 500 reais no curso. Logo eu teria um faturamento de 25 mil reais depois de seis meses.

Tô rico, né? Não, não estou rico.

O ponto aqui é: para o projeto acontecer, eu tenho custo. Site, câmera, edição de vídeos, e por aí vai. Como eu não tenho dinheiro para bancar esse projeto, eu emito uma CPC (cédula do produtor de cursos) e vendo para um investidor que queira financiar esse projeto. Assim, o investidor me paga hoje R\$ 20.000,00 para que eu consiga produzir esse curso lindo para você, e quando eu estiver vendendo os cursos, ele recebe os R\$ 25.000,00.

253

Assim, todo mundo fica feliz:

- eu por conseguir montar o projeto;
- o investidor por ganhar dinheiro ao comprar minha CPC;
- Você por encontrar esse curso parrudo e ter passado no exame de certificação.

É claro que você sabe que não existe CPC, mas é exatamente isso que o acontece com uma CPR. Um produtor rural antecipa a venda de sua produção junto ao mercado.

Acontece que o mercado financeiro é bem exigente. E se por alguma razão, esse produtor não conseguir vender sua safra? Quem garante que o investidor vai receber seu dinheiro? É aí que entra o sistema financeiro.

O produtor (ou a cooperativa de produtores) que quer emitir uma CPR vai contratar um banco ou uma seguradora para prestar serviço de aval. Então, o banco vai assumir o risco da operação.

Isso pode ser entendido como se o banco, ao prestar esse serviço de seguro (aval), dissesse aos investidores "investidores que pensam em comprar a CPR desse produto, podem comprar sem medo que se o produtor tiver algum problema com sua safra, eu pago o valor da CPR".

4.54. OPERAÇÃO COMPROMISSADA

Essa é mais uma modalidade de investimento oferecida por bancos. Caracteriza-se pelo compromisso de recompra de um determinado ativo, apresentando prazo e preço previamente definidos.

Nesse caso, o investidor compra um título de propriedade do banco. Não confunda "propriedade" com "emissão".

Deixa eu explicar isso melhor: quando você compra um CDB de um banco, está comprando um título emitido pelo banco e representa uma dívida do próprio banco.

Acontece que o banco, como um player do Mercado Financeiro, também compra títulos no próprio mercado, por exemplo, uma debênture. Na compromissada, o investidor está comprando essa debênture comprada anteriormente pelo banco.

254

Agora com uma linguagem um pouco mais técnica, uma "compromissada" é uma operação que possui lastro em ativos de propriedade do banco, e o banco assume o compromisso de recomprar esse ativo do investidor.

Apesar de ser um título lastreado em outro ativo, o risco desse investimento é da instituição financeira que emite a compromissada

4.54. 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 ou distribuidora de valores de títulos e mobiliários;
- possui cobertura do FGC se o lastro for título emitido por empresa ligada ao banco emissor da compromissada, que tem como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012;
- tributação conforme a Tabela Regressiva de IR, tanto para PF quanto para PJ;
- sujeito a cobrança de IOF se resgatado antes de 30 dias.

4.55. CADERNETA DE POUPANÇA

A poupança foi criada por Dom Pedro II durante o Império, em 1861. E acredite, desde a sua criação, a poupança paga praticamente os mesmos juros até hoje, ou até menos.

Ela foi criada para atender população pobre do Brasil imperial, em 1871 foi criada uma lei que permitia aos escravos depositar dinheiro na poupança por meio de doações, heranças ou renda proveniente de algum tipo de trabalho.

4.55. CARACTERÍSTICAS

- a remuneração definida pelo Banco Central é igual em todas as instituições financeiras;

255

- o prazo do investimento é indeterminado;
- a poupança conta com garantia do FGC até o limite estabelecido;
- possui liquidez diária, entretanto, valores sacados antes da data de aniversário não recebem o rendimento do último período;
- rendimentos são creditados mensal ou trimestralmente se o investidor for pessoa física. No caso de pessoa jurídica, será depositado o rendimento trimestralmente;
- aplicações em cadernetas de poupança realizadas através de depósito em cheque têm como data de aniversário o dia que o dia do depósito.

4.56. RENTABILIDADE

O rendimento da poupança será composto por TR mais juros de:

- 0,5% ao mês, se a meta da taxa Selic, definida pelo BACEN, for superior a 8,5% ao ano;
- 70% da meta da taxa Selic, definida pelo BACEN, vigente na data de início de cada período de rendimento.

O saldo dos depósitos de poupança efetuados até a data de entrada em vigor de MP 567 de 3 de maio de 2012 será remunerado, em cada período de rendimento, pela TR mais juros de 0,5% ao mês.

As contas abertas nos dias 29, 30 e 31 têm como data de aniversário o dia 1º do mês seguinte.

Exemplo

A poupança possui rentabilidade mensal, isto é, paga juros ao investidor somente uma vez por mês. Esse pagamento é feito no dia do aniversário da poupança, que se dá sempre no dia de sua aplicação.

Se o investidor colocou o dinheiro na poupança no dia 10 de fevereiro, receberá sua rentabilidade no dia 10 de março e nos meses subsequentes. Uma observação a essa regra, porém, é que poupanças com depósito inicial nos dias 29, 30 e 31 farão aniversário no 1º dia do mês subsequente ao próximo mês da aplicação.

256

A poupança possui liquidez diária, contudo, 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 essas regras estão condicionadas à taxa Selic.

Taxa Selic	Remuneração Poupança
Se Selic > 8,5%	6% a.a. + TR
Se Selic < 8,5%	70% da Selic + TR

4.57. TRIBUTAÇÃO

- isenção total de IR na fonte e na declaração, pessoa física e pessoa jurídica imune.
- demais pessoas jurídicas pagam IR com Tabela Regressiva.

CURIOSIDADES

Algumas curiosidades sobre a caderneta de poupança:

- a poupança não é considerada um instrumento de renda fixa, mas sim um depósito à vista com remuneração;
- os bancos devem direcionar, no mínimo, 65% do saldo das cadernetas de poupança para o crédito imobiliário.

4.58. IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS (IOF)

O IOF aparece várias vezes na sua vida: quando compra algo parcelado, uso de moeda estrangeira no cartão de crédito, cheque especial, etc. Mas você sabe como ele aparece na prova da ANBIMA ou, melhor dizendo, no mercado financeiro?

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 serão tributados segundo a tabela de IOF abaixo.

Nº. Dias	Aliquota (%)	Nº. Dias	Aliquota (%)	Nº. Dias	Aliquota (%)
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	6
9	70	19	36	29	3
10	66	20	33	30	0

Na prática é assim que funciona, veja o exemplo abaixo.

Imagine que o investidor tenha investido R\$ 1.000,00 e 10 dias depois ele resolve sacar seu investimento com um rendimento de R\$ 100,00. Esse investidor pagará 66% sobre a rentabilidade, ou seja, sobre os R\$ 100,00.

Nesse caso o investidor terá um ganho de apenas R\$ 34,00. No entanto, sobre esse saldo será calculado o IR que é nosso próximo tema

Dica do Kléber: investimentos em renda variável não sofrem essa tributação sob nenhuma hipótese.

4.59. TRIBUTAÇÃO RENDA FIXA - IMPOSTO DE RENDA (IR)

Além do IOF, os investimentos serão tributados com IR. A cobrança desse tributo será feita, no mercado de renda fixa, também conforme uma tabela regressiva, que você vê aqui embaixo.

258

Prazo de investimento	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,50%
De 180 a 360 dias	20,00%
De 361 a 720 dias	17,50%
Acima de 720 dias	15,00%

A partir de agora, essa tabela deve ser sua nova companheira. A cada olhada no celular para conferir suas redes sociais, você deve olhar duas vezes para essa tabela até ter esse conceito bem enraizado, combinado?

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.

Na prática, essa tabela funciona assim: imagine que um investidor tenha investido R\$ 1.000,00 em um instrumento de renda fixa, e ao solicitar o resgate, tenha aferido, sete meses depois, ganho de R\$ 200,00. No período de sete meses o investidor está sujeito a alíquota de 20%. Nesse caso, pagará R\$ 40,00 de IR, tendo apenas R\$ 160,00 de lucro líquido.

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 pelo 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. 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. Contudo, em linhas gerais, obedecerá o que descrevemos aqui.

A partir do momento que tivermos abordado cada investimento, detalharei a forma de cobrança e as especificações do produto. Logo, para continuar nossa introdução, vamos falar de uma garantia adicional que alguns produtos do mercado oferecem: o fundo garantidor de crédito.

4.60. FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC)

Antes de conhecer alguns dos principais investimentos, vamos entender o mecanismo de proteção aos investidores: o FGC.

O FGC é uma instituição privada que visa proteger os investidores contra o risco de crédito existente nas instituições financeiras.

Isso quer dizer que, os bancos se reuniram para criar um "seguro" contra o calote e também trazer uma vantagem competitiva para os bancos de menor porte.

O FGV 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 quatro anos. Se um investidor investiu seu dinheiro em um banco e esse banco entrou em falência, o investidor poderá sacar seus recursos, pois estes são garantidos pelo FGC, limitados pelo valor de R\$ 250.000,00 por CPF/CNPJ.

Para entender melhor: vamos assumir que o Sr. Investonildo da Silva 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 entrar em recuperação judicial na data de hoje, o investidor terá cobertura integral do valor aplicado no banco A. Após ter acionado o FGC, o Sr. Investonildo tem, durante os próximos quatro 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 quatro anos após o recebimento da garantia

Conta Conjunta

Agora, se for conta conjunta com titulares diferentes, o valor da garantia é dividido pelo número de titulares.

260

Exemplo: Diana e Pedro são um casal e tem uma conta conjunta no banco XPTO, que tem a cobertura do FGC. Eles possuem na conta corrente deste banco o valor de R\$ 280.000,00. O banco dá problema e não permite que eles saquem o valor, os levando a recorrer ao FGC.

O FGC garante R\$ 250.000,00 por conta. Como a conta conjunta tem dois titulares, cada um irá receber a metade, ou seja, R\$ 125.000,00.

Se você percebeu, o valor pago pelo FGC depende do número de titulares na conta conjunta. Vou explicar melhor:

Conta conjunta de 2 titulares

Valor garantido = R\$ 250.000,00 / 2 = R\$ 125.000,00 para cada titular.

Conta conjunta de 3 titulares

Valor garantido = R\$ 250.000,00 / 3 = R\$ 83.333,33 para cada titular.

Conta conjunta de 4 titulares

Valor garantido = R\$ 250.000,00 / 4 = R\$ 62.500,00 para cada titular.

Quais investimentos possuem a garantia do FGC? Via de regra, possuem garantia do FGC os investimentos feitos em instituições financeiras em conta corrente:

1. CDB;
2. LCI;
3. LCA;
4. Caderneta de poupança.

4.61. INTRODUÇÃO AO MERCADO DE DERIVATIVOS

Os instrumentos de investimentos estudados até aqui são chamados de ativos financeiros. A partir de agora vamos estudar instrumentos de investimentos que derivam de um ativo, por isso o nome "derivativo".

Esses instrumentos possibilitam que o investidor tenha acesso a um ativo, via de regra, com outro ativo ou até mesmo por uma fração do preço do ativo objeto. O objetivo de um derivativo é a transferência de risco. Quando um investidor procura se proteger de algum risco específico, ele contrata um derivativo que o manterá posicionado com a proteção.

261

Ficou complicado? Calma, vou explicar melhor cada um desses instrumentos. Antes, deixe-me explicar quais são os tipos de derivativos, e seus agentes.

Tipos de derivativos

- **Derivativos agropecuários:** têm como ativo objeto commodities agrícolas, como café, boi, milho, soja e outros.
- **Derivativos 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.
- **Derivativos de energia e climáticos:** têm como objeto de negociação energia elétrica, gás natural, créditos de carbono e outros.

Tipos de transações no mercado de Derivativos

- mercado de swap;
- mercado a termo;
- mercado de opções;
- mercado futuro.

Participantes (**players**)

- **Hedger:** opera nesse mercado buscando proteção contra oscilações de preços dos ativos.
- **Especulador:** assume o risco da operação com o objetivo de auferir ganhos com a oscilação dos preços.
- **Arbitrador:** obtém vantagens financeiras em função de distorções nos preços do ativo nos diferentes mercados.

Agora que já temos uma introdução sobre os contratos, tipos de derivativos e os players desse mercado, deixa eu trazer um exemplo tangível para ajudar na sua compreensão.

262

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. Este 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.

Acontece que, assim como você, existem milhares de outros produtores mundo afora com o mesmo objetivo. Se por qualquer razão tivermos uma supersafra de milho, o preço da saca pode cair, você terá que vender por R\$ 30,00 a saca e amargar um prejuízo de R\$ 10,00 por saca.

Agora, você que está aprendendo tudo sobre o mercado, tem a dizer o que pode ser feito?

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.

O que temos aqui? Um contrato de derivativo agrícola onde você fez um hedge (proteção) da sua posição de milho.

Agora troque a produção de milho por uma dívida em dólar. Nesse caso, como você precisa pagar algo em dólar no futuro, você deve comprar um contrato futuro de dólar.

Ou podemos trocar a dívida em dólar por ações da Petrobras, que estão com tendência de queda no preço. Nesse caso, você pode comprar uma opção de venda das ações para garantir seu lucro.

O que eu quero deixar com esses exemplos é que, de modo geral, os derivativos são usados para se proteger contra a queda ou alta de preços dos ativos. Agora estamos prontos para, de fato, entender cada um dos contratos

4.61. MERCADO DE SWAP

Podemos traduzir "swap" como "troca", isso ajuda muito a entender o conceito, pois o mercado de swap consiste em operações que envolvem a troca de indexadores

O mercado de swap consiste em operações que envolvem a troca de indexadores.

O hedger (que busca a proteção) possui um ativo financeiro e gostaria de proteger

263

esse ativo de eventuais mudanças no preço que vão contra seu objetivo.

Essa troca de indexadores pode ser feita por indexadores de taxa juros, moedas ou índice de preços.

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 prefixada pela variação do dólar.

Perceba nesse exemplo que o seu cliente possui um ativo (CDB-pré) com rentabilidade prefixada, mas passa a receber como rentabilidade a variação cambial.

Neste caso, seu banco vai usar como valor base da operação o valor total do CDB, deixando seu cliente passivo na taxa prefixada e ativo na variação cambial. Em outras palavras, o investidor deixa de receber (passivo) a taxa prefixado e passa a receber (ativo) a variação cambial do período.

O swap é um tipo de 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.

Algumas características desse mercado.

- **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 caso sua ponta ativa renda mais que a ponta passiva.
- **Ajuste negativo:** é o valor que o investidor paga para a contraparte caso sua ponta passiva renda mais do que a ponta ativa.
- **Tributação:** o IR no mercado de swap é retido na fonte pela contraparte e será pago segundo 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.

264

- **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 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. Exemplo: para um swap dólar X real, basicamente os riscos de mercado são o dólar, Taxa Prefixada e Cupom Cambial.

Agora que já vimos as características desse tipo de contrato, vamos ver um exemplo prático de como pode (e deve) ser utilizado um swap.

Imagine que a TopInvest tenha R\$ 1.000.000,00 aplicados em um CDB que rende 100% do DI. Primeiro que isso seria uma boa ideia, partindo do princípio que tenho parte nessa empresa. 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 aqui da escola 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, dois cenários possíveis para a taxa de juros.

265

Valor Base	Cenário de Baixa	Cenário de Alta
	5%	10%
Rendimento Ponta Ativa 7%	R\$ 1.000.000,00	R\$ 1.000.000,00
Rendimento Ponta Passiva (DI)	R\$ 70.000,00	R\$ 70.000,00
Auste das Pontas	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
Saldo Total da Operação	R\$ 20.000,00	R\$ (30.000,00)
	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% contratado no swap. Se a taxa de juros de mercado sobe para 10%, o ajuste negativo leva o rendimento para os 7% contratado.

Em resumo: independente de quanto feche a taxa de juros de mercado, a escola vai receber os 7% contratados.

Uma observação a esse exemplo é que aqui temos o resultado bruto. Agora vamos evoluir essa aplicação colocando o IR no cálculo.

Valor Base	Cenário de Baixa	Cenário de Alta
	5%	10%
Rendimento Ponta Ativa 7%	R\$ 1.000.000,00	R\$ 1.000.000,00
Rendimento Ponta Passiva (DI)	R\$ 70.000,00	R\$ 70.000,00
Auste das Pontas	R\$ 50.000,00	R\$ 100.000,00
Saldo Total da Operação Bruto	R\$ 20.000,00	R\$ (30.000,00)
IR Sobre o Ajuste	R\$ 1.070.000,00	R\$ 1.070.000,00
Saldo Líquido da Operação	R\$ 4.000,00	-
	R\$ 1.006.000,00	-

Na figura acima eu trouxe o IR de 20porque no exemplo o prazo do swap era de 360 dias. Se você reparou bem, na coluna com cenário de alta eu não coloquei nada. E a razão é simples. O swap, nesse caso, não será tributado, mas o rendimento da ponta passiva sim. E como eu não sei exatamente a quanto 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.

4.61. 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, 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 de opção: player que compra a opção no mercado, 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 Europeia: 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.

Agora que vimos todos os termos desse mercado, vamos "montar" uma operação com opções para facilitar seu aprendizado.

Imagine que seu cliente tenha em sua carteira ações da TopInvest que foram compradas por R\$ 20,00. Ele gostaria de "travar" o preço de sua ação a R\$ 21,00 para que ele não perca em caso de desvalorização do papel. O que esse cliente precisa fazer?

Comprar uma call? Uma put? Pagar ou receber o prêmio?

Esse cliente quer ter a opção de vender sua ação da Top a R\$ 21,00 daqui três meses. Se ele quer vender, então ele deve comprar uma put (opção de venda) que lhe conferirá o direito de vender essa ação a R\$ 21,00.

Por essa opção, ele pagará um prêmio, que é considerado a perda máxima nesse mercado.

Vamos assumir que o prêmio pago por essa opção seja de R\$ 1,00. Assim, teremos, no quadro abaixo o resultado da operação, conforme os cenários.

268

	Strike (a)	Prêmio (b)	Preço de Mercado (c)	Exerce (d)	Resultado (e)
1	R\$ 21,00	R\$ 1,00	-	Sim	R\$ 20,00
2	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	Sim	R\$ 19,00
3	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 15,00	Sim	R\$ 5,00
4	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 20,00	Sim	-
5	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 21,00	Sim/Não	R\$ (1,00)
6	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 22,00	Não	R\$ (1,00)
7	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 25,00	Não	R\$ (1,00)
8	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 30,00	Não	R\$ (1,00)

Antes explicar o cenário, vamos entender cada uma das colunas.

- **Coluna a:** indica o preço de exercício da opção de venda.
- **Coluna b:** indica o valor que pago de prêmio pelo titular da opção.
- **Coluna c:** indica o preço que o ativo objeto está sendo cotado no mercado à vista no dia do vencimento da opção.
- **Coluna d:** indica se o titular vai exercer ou não a opção com base no valor de negociação.
- **Coluna e:** indica o resultado financeiro que o titular terá a depender do preço de mercado.

Agora vamos entender esse quadro. O investidor que comprou essa opção pagou R\$ 1,00 para ter o direito (opção) de vender a ação da Top por R\$ 21,00, independente do preço de mercado.

Na primeira linha, as ações da empresa desvalorizam e chegaram ao mercado com preço zero. Pergunto, você venderia por R\$ 21,00 algo que vale nada? Creio que sim, certo? Assim você teria de lucro R\$ 20,00 (o valor da venda menos o valor pago como prêmio).

Na segunda linha, as ações da empresa desvalorizam e chegaram ao mercado com preço de R\$ 1,00. Pergunto, você venderia por R\$ 21,00 algo que vale R\$ 1,00? Creio que sim, certo?

Assim você teria de lucro R\$ 19,00. (o valor da venda menos o valor pago como prêmio).

Se seguirmos essa análise, linha após linha, vamos notar que sempre que o preço do ativo objeto no mercado estiver cotado a um preço abaixo do strike, será vantajoso para o titular exercer a opção. Quando o preço estiver acima do preço de exercício, não será vantajoso exercer a opção e o investidor terá um prejuízo de R\$ 1,00 (o valor pago pelo prêmio).

Uma observação importante se faz necessário na linha 5. Nesse ponto, o ativo estava custando R\$ 21,00 no mercado. Se o investidor exercer ou não exercer, terá prejuízo de R\$ 1,00.

Em resumo: o investidor que compra uma opção de venda está apostando na queda do preço do ativo.

Agora imaginemos que você, de olho na valorização eminente das ações da Top-Invest, queira comprar opções para ter um lucro com a compra. Nesse caso, você compraria uma call (opção de compra). Assim, teremos o quadro abaixo com os seguintes cenários.

Strike (a)	Prêmio (b)	Preço de Mercado (c)	Exerce (d)	Resultado (e)
1	R\$ 21,00	R\$ 1,00	-	R\$ (-1,00)
2	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 1,00	R\$ (-1,00)
3	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 15,00	R\$ (-1,00)
4	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 20,00	R\$ (-1,00)
5	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 21,00	R\$ (-1,00)
6	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 22,00	-
7	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 25,00	R\$ 3,00
8	R\$ 21,00	R\$ 1,00	R\$ 30,00	R\$ 8,00

Se você comparar as duas tabelas, vai notar que, quando o preço da ação cai no mercado, não vale comprar por R\$ 21,00 algo que vale mais do que isso.

Vamos analisar a linha 3. Você compraria por R\$ 21,00 algo que vale, no mercado, R\$ 15,00? Provavelmente não, né? Assim você ficaria com o prejuízo de R\$ 1,00, que é o valor que você pagou de prêmio.

Agora se analisarmos a linha 8, temos o seguinte: você compraria por R\$ 21,00 algo que vale R\$ 30,00 no mercado? Provavelmente sim. Nesse caso, seu lucro seria de R\$ 8,00.

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, por isso, tem o direito de exercer a opção.
- o lançador recebeu o prêmio, por isso, tem obrigação de comprar ou vender, se for exercido;
- havendo lucro na operação, será cobrado IR. Alíquota de 15% para operações normais e 20% para operações day trade. O pagamento é realizado por meio de uma DARF.

4.61. MERCADO A TERMO

O que vimos até aqui sobre o mercado de opções é que o titular tem a opção de exercer ou não o contrato. No mercado a termo, temos muitas semelhanças ao mercado de opção.

No entanto, as partes são obrigadas a exercer o que foi acordado no início. Ou seja, exercer o contrato não é uma opção, mas uma obrigação.

Por exemplo, a contratação de compra/venda de ações da TopInvest para ser entregue em 30 dias pelo valor de R\$ 20,00.

Vamos citar aqui algumas características importantes do mercado a termo.

- Vendedor: compromisso de entregar o bem negociado na data prevista e com o preço previamente acordado.
- Comprador: pagamento do preço previamente acordado.
- Prazo: não existe regra para prazo e preço do contrato, embora não seja comum operações com prazo superior a 999 dias.
- • Margem de garantia: é um valor exigido para garantir a operação. É utilizada caso haja prejuízos, dada pelo comprador ou vendedor e ajustada dependendo do valor negociado. Pode ser ativos ou em moeda.
 - Cobertura (vendedor): depósito em ativos-objeto (ações);
 - Margem (comprador): depósito em R\$, títulos públicos, ações, ouro e outros.
- Liquidação antecipada: o contrato pode ser liquidado antecipadamente por decisão do comprador.
- Formas de negociação: negociado no mercado de balcão e registrado na clearing da B3.
- Liquidação: a liquidação desses contratos pode ser física ou por diferença financeira. Os contratos que são liquidados por diferença financeira são chamados no mercado de NDF (non deliverable forward).
- Alíquota de 15% de Imposto de Renda sobre o lucro da operação, em caso do swing trade. O pagamento é realizado via DARF.
- Em caso de prejuízo, as perdas podem ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos em outras operações futuras, menos em operações de day trade.
- Operações a termo podem alavancar muito a posição do investidor, devido a isso a B3 exige uma margem de garantia ou garantia para diminuir o risco de contraparte.

Os contratos liquidados por diferença financeira são chamados no mercado de NDF (non deliverable orward).

272

Pense nas ações da empresa que você mais gosta. Imagine que eu venda a você um lote destas ações para entregar em 90 dias pelo preço de R\$ 20,00.

Nesse caso, daqui 90 dias, independentemente do preço, a ação está cotada no mercado: eu vendo por R\$ 20,00 e você compra por R\$ 20,00.

4.61. MERCADO FUTURO

Por último, e não menos importante, temos o mercado futuro. Esse tipo de negociação é um misto dos demais contratos.

Se você entendeu bem como funcionam os demais derivativos, vai ficar fácil entender como funciona o mercado futuro. 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 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.
- **Liquidation 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 margem de 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

Neste 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. Neste 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. Este 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. Faz sentido que milho é uma commodity e 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.

4.61. ESTRATÉGIAS DE PROTEÇÃO, ALAVANCAGEM E POSICIONAMENTO

No mercado de capitais, existem formas de você defender seu capital, caso algum imprevisto possa acontecer na economia ou dentro do setor do qual você está investindo.

As estratégias podem ser de proteção deste capital, de alavancar seu capital ou

274

de posicionamento. Vamos falar um pouco sobre cada uma delas.

Estratégias de proteção: quem deseja proteção dentro dos derivativos é chamado de hedger. Eles buscam diminuir seus riscos por ser um importador, exportador, tomador de empréstimos ou aplicador.

Quais são os riscos provenientes:

- variação de valor de ativo/passivo;
- fluxo futuro, de pagamentos/recebimentos operacionais e financeiros e de valor de investimento no exterior.

Exemplos de hedgegear (proteger) usando derivativos:

- produtor rural vai vender boi em 60 dias e gostaria de se proteger contra a queda do preço;
- um banco tem passivos a serem pagos daqui em três anos em dólar, mas possui capital em reais. A expectativa do mercado é que haja desvalorização do real, logo o banco procura se proteger do risco cambial.

Estratégias de alavancagem: dita também como especulação, esta estratégia busca lucrar assumindo riscos que o mercado apresenta.

Exemplos de alavancagem usando derivativos:

- compra/venda futura de ativos;
- venda de opções, etc.

Estratégias de posicionamento: também conhecido como arbitragem, tem o intuito de obter lucro a partir das distorções de preços que os ativos sofrem. É montado uma posição, utilizando dois ou mais instrumentos para obter lucro sem risco.

Exemplos de alavancagem usando derivativos:

- venda de contrato futuro que está caro e a compra do ativo à vista;
- compra de contrato futuro barato e vendendo ativo à vista mais caro.

4.62. CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS (COE)

Como o próprio nome sugere, é um instrumento que permite o investidor comum possa investir, com poucos recursos, em operações estruturadas e com as mais diversas estratégias.

É um 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.

Basicamente o banco que distribui o COE pode alocar o recurso do investidor em operações bem personalizadas. Quer um exemplo?

Um COE pode, por exemplo, comprar ações do Facebook, Netflix, título público emitido pelo governo da Austrália e apostar na queda das ações, de forma que, quanto maior for a queda das ações, maior será o lucro do investidor. Louco, né? Pois é, o COE permite usar e abusar da criatividade do gestor do recurso.

Somente bancos de investimentos podem oferecer COE ao mercado. No entanto, é comum encontrar esses produtos sendo distribuídos por DTVM e CTVM. Ou seja, o produto é do banco, mas quem vende é a corretora.

O COE terá, por definição, data de vencimento, datas de observação e rentabilidade previamente acordada.

Vamos desenhar um COE aqui para você entender o mecanismo?

Nosso COE vai comprar índice Nasdaq, peso chileno e ações do Google. O vencimento desse nosso COE será daqui dois anos e teremos datas de observação a cada seis meses, com as regras abaixo.

- Observação 1 (seis meses): se todos os ativos valorizarem, na média, 10%, pagamos os 10% para o investidor e liquidamos o COE. Se a valorização média dos ativos for inferior a 10%, não pagamos os investidores e continuamos com o COE.
- Observação 2 (doze meses): se todos ativos valorizarem, na média, 15% pagamos os 15% para os investidores e liquidamos o COE. Se a valorização média dos ativos for inferior a 15%, não pagamos os investidores e continuamos com o COE.

- Observação 3 (dezoito meses): se todos os ativos valorizarem, na média, 20% pagamos os 20% para os investidores e liquidamos o COE. Se a valorização média for inferior a 20%, não pagamos os investidores e continuamos com o COE.
- Observação 4 (vinte e quatro meses): esta observação vai acontecer no vencimento e, portanto, não há o que observar, pois o COE vai liquidar independente do resultado. Assim, se os ativos renderem, na média 25%, pagamos os investidores 25% e liquidamos o COE. Se os ativos renderem, na média, menos que 25%, pagamos aos investidores 10%.

4.62. TRIBUTAÇÃO

O COE é um instrumento tributado de acordo com a Tabela Regressiva de IR, independente do que exista dentro do COE.

É comum surgirem perguntas como "mas Kléber, se o COE comprar somente ações, qual será o IR?".

A resposta é: o IR do COE terá sempre seu valor conforme a Tabela Regressiva de IR da renda fixa. Independente do que o COE compre, esse produto tem prazo e taxa previamente conhecido.

4.62. DOCUMENTAÇÃO

O COE, para ser distribuído, precisa de um documento chamado DIE (Documento de Informações Essenciais). Como o nome sugere, é um documento que contém todas as informações necessárias para subsidiar a decisão do investidor.

4.62. O DIE DEVE CONTER

- informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor ao erro;
- escrita em linguagem simples, clara, objetiva, concisa e adequada à sua natureza e complexidade;
- utilidade à avaliação de investimento no COE;
- nome do emissor e seu CNPJ;

- aviso que o recebimento dos montantes devidos ao investidor está sujeito ao risco de crédito do emissor do certificado;
- investimento inicial mínimo ou valor nominal, se houver;
- condições de pagamentos periódicos dos rendimentos, quando houver;
- a data de vencimento ou o prazo da operação;
- a parcela do valor do investimento protegida, acompanhada de aviso sobre a necessidade da imobilização do capital por determinado período a fim de existir esta proteção de fato, quando for o caso;
- os ativos subjacentes utilizados como referenciais e informações sobre os meios de obtenção dos valores dos índices, taxas ou cotações destes por parte dos investidores;
- aviso que não se trata de investimento direto no ativo subjacente;
- dados completos sobre todos os cenários possíveis de desempenho do COE em resposta às alternativas de comportamento dos ativos subjacentes, incluindo aviso de que tais resultados são válidos no vencimento;
- a especificação dos direitos e das obrigações do titular e do emissor, respectivamente, que possam influenciar as condições de remuneração;
- condições de recompra ou resgate antes do vencimento pactuado;
- aviso sobre as condições de entrega física de ativo subjacente, quando for o caso;
- aviso sobre as condições que impliquem na extinção dos certificados antes do vencimento pactuado, quando for o caso;
- aviso sobre as condições de liquidez do investimento, incluindo informações sobre a admissão à negociação do COE em mercado secundário e sobre o formador de mercado, se houverem;
- indicação e uma breve descrição dos principais fatores de risco;
- aviso que o COE não é garantido pelo FGC;
- indicação das entidades administradoras de mercado organizado que mantêm sistemas de registro nos quais o COE será emitido;

- advertência em destaque com a seguinte afirmação "A presente oferta foi dispensada de registro pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A distribuição de Certificado de Operações Estruturadas (COE) não implica, por parte dos órgãos reguladores, garantia de veracidade das informações prestadas, ou de adequação do certificado à legislação vigente ou de julgamento sobre a qualidade do emissor ou da instituição intermediária";
- informação sobre qualquer outro fator que possa afetar de forma significativa as condições de contratação da operação;
- descrição da tributação aplicável;
- orientação sobre como encaminhar uma reclamação ou esclarecer dúvidas a respeito do COE;
- descrição da natureza e das características essenciais destacando se o COE é da modalidade "investimento com valor nominal protegido" ou "investimento com valor nominal em risco", bem como o detalhamento das particularidades inerentes à respectiva modalidade – sobretudo no tocante à possibilidade da perda do capital investido.

O último tópico da lista imensa acima trata sobre as modalidades do COE.

Além disso, um COE pode ser emitido nas modalidades abaixo.

- **Valor Nominal Protegido:** nessa modalidade, o investidor não corre risco de perder todo ou parte do investimento. Na pior das hipóteses, o valor investido é 100% resgatado ao final do COE (sem qualquer correção).
- **Valor Nominal em Risco:** nessa modalidade, o investidor corre risco de perder tudo ou parte do que investiu. Se a estratégia de investimento não for vencedora, o investidor pode ter algum prejuízo ao final do COE.

A pergunta que fica então é: por que eu iria investir em um COE que tem risco de perda se posso investir em um COE com capital protegido? A resposta para essa pergunta é simples: quanto maior for o risco do investimento, maior será o retorno esperado.

279

4.63. CLEARING HOUSES

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

Imagine as milhões de transações que circulam no mercado. Como podemos fazer o controle disso? Como temos a certeza que uma ação comprada por um investidor foi mesmo colocada em nome desse investidor após a compra?

Os títulos negociados hoje no sistema financeiro são somente escriturais, ou seja, não existem os títulos físicos, somente informação e dados nos sistemas.

Em nosso mercado existem dois sistemas independentes responsáveis por custodiar e liquidar as transações.

- SELIC: o Sistema Especial de Liquidação Custódia é responsável pela custódia, isto é, a guarda e liquidação de Títulos Públicos Federais negociados no mercado interbancário ou mercado de balcão.
- Clearing B3: é 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.

4.64. SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)

O SPB é o **conjunto de entidades, sistemas e mecanismos relacionados com o processamento e 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", que estabeleceu o fundamento legal e regulatório das câmaras de compensação e liquidação—, proporcionou-se a interligação dos sistemas dos participantes do mercado, que também participaram ativamente dessa reformulação.

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;

280

- compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito;
- transferência de fundos e de outros a vos financeiros;
- compensação e liquidação de operações com títulos e valores mobiliários;
- compensação e liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros e outras entidades.

Além disso, ele 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 salvaguardas, bem como pela irrevogabilidade e finalidade das liquidações.

4.65. INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)

Traduzindo, significa "oferta pública inicial". É a primeira vez que uma empresa ofertará parte de sua companhia para novos sócios, ofertando suas ações para o mercado, ou seja, é o processo de abertura de capital de uma empresa. Assim, esta empresa se torna uma companhia de capital aberto com papéis negociados ou negociáveis no pregão da Bolsa de Valores.

O IPO normalmente é feito por empresas que já estão em um estágio de maturidade estabelecido de seus negócios.

Veja abaixo alguns objetivos de realizar uma IPO ou oferecer ações no mercado primário.

- Acesso ao capital: a empresa adquire recursos, tendo um custo menor do obtido em financiamentos bancários ou outro tipo de crédito.
- Liquidez: a empresa possibilita dar maior liquidez para os empreendedores e sócios.
- Questão de imagem: empresas que vão ofertar suas ações precisam apresentar um nível de transparência de suas operações e resultados, dando maior credibilidade e maior projeção, e reconhecimento do público.

281

A oferta de ações é feita no mercado primário através do banco líder e os custodiante (corretoras). A reserva não caracteriza a liquidação (compra efetiva das ações), mas a intenção de compra.

Ao enviar a sua reserva, o investidor pode fazer a ordem de duas formas.

- **Ordem a Mercado:** sem preço estabelecido, o investidor aceita comprar as ações pelo preço que estiverem sendo negociadas no mercado.
- **Ordem Limitada:** o investidor limita a sua compra a um determinado valor, ficando de fora da operação caso este seja superior ao limite estabelecido.
 - se o preço for igual ou inferior ao preço limite, a corretora autoriza a compra das ações;
 - se o preço for superior, a ordem não é executada e não é adquirida nenhuma ação.

Quando um IPO é anunciado, as instituições coordenadoras da oferta pública divulgam um calendário com as datas e os prazos para o cumprimento de procedimentos regulatórios e de mercado.

O investidor interessado em investir na empresa que fará o IPO, tem o período de reserva para manifestar seu desejo de adquirir as ações. Deverá ser informado o número de ações que o investidor quer comprar ou o montante em reais que o investidor está disposto a investir.

Como é dada a avaliação do sucesso de um IPO? São pelos seguintes dados:

- o volume de capital levantado pela companhia na aquisição das ações pelos investidores;
- o preço que a ação está sendo cotada;
- o tamanho da demanda total verificada pelos coordenadores da oferta.

Se houver um excesso de demanda pelo IPO, os investidores interessados não receberão o volume ou valor em reais indicado no período de reserva. Haverá um rateio sobre o volume ofertado de ações, permitindo que cada investidor tenha posse proporcional ao desejado.

282

4.66. 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.

As ofertas podem ser primárias ou secundárias.

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: não confunda oferta secundária com mercado secundário.

Além disso, 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**.

4.67. UNDERWRITING

Underwriting (além de ser uma palavra chique em inglês) é o processo de subscrição feito pelas empresas que vão colocar valores mobiliários no mercado.

Ou seja, sempre que uma empresa quer captar recursos no mercado financeiro,

283

será necessário estruturar o processo de underwriting.

Vamos usar como exemplo a padaria do Sr. Manoel aí do seu bairro. Imagine que a padaria esteja tão grande que o Sr. Manoel resolva captar outros sócios no mercado, e, para isso, o sr. Manoel precisa vender ações da padaria na bolsa de valores.

O primeiro passo para um processo de underwriting é contratar uma instituição financeira que será a instituição líder. Bem, se temos um banco líder, por dedução, podemos concluir que existe mais de uma instituição no processo de subscrição. Eis aqui a lista de empresas que fazem parte do processo de subscrição:

- ofertante;
- banco coordenador/banco líder;
- banco liquidante;
- escriturador;
- central depositária;
- custodiante;
- market maker;
- agente fiduciário;
- agência de rating.

Agora que conhecemos todos os participantes do processo de subscrição, vamos entender o papel de cada um.

O primeiro, que aposte que você já ouviu falar, é o **ofertante**. Ele é a empresa que quer ofertar seus títulos no mercado.

Um ponto importante: apesar de eu ter trazido o tema de underwriting aqui no tema de ações, vale reforçar que este processo não acontece somente com ações, mas com toda oferta de títulos e valores mobiliários no mercado. Então, aqui no nosso exemplo, a padaria do Sr. Manoel será a ofertante.

Ao **banco coordenador**, também chamado de líder da distribuição, cabem as seguintes obrigações:

284

- avaliar, em conjunto com o ofertante, a viabilidade da distribuição, suas condições e o tipo de contrato de distribuição a ser celebrado;
- solicitar, com o ofertante, o registro de distribuição devidamente instruído, assessorando-o em todas as etapas da distribuição;
- formar o consórcio de distribuição, se for o caso;
- informar a CVM, 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 a CVM qualquer eventual alteração no contrato de distribuição, ou sua rescisão;
- remeter mensalmente a 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;
- participar ativamente, em conjunto com o ofertante, na elaboração do prospecto e na verificação da consistência, qualidade e suficiência das informações dele constantes, ficando responsável pelas informações prestadas no documento;
- divulgar, quando exigido pela instrução CVM 400, os avisos nela previstos;
- acompanhar e controlar o plano de distribuição da oferta;
- controlar os boletins de subscrição ou os recibos de aquisição, devendo devolver ao ofertante os boletins ou os recibos não utilizados, se houver, no prazo máximo de 30 dias após o encerramento da distribuição;
- suspender a distribuição na ocorrência de qualquer fato ou irregularidade, inclusive após a obtenção do registro, que venha a justificar a suspensão ou o cancelamento do registro;
- comunicar imediatamente a ocorrência do ato ou irregularidade à CVM, que verificará se a ocorrência do fato ou da irregularidade são sanáveis;
- guardar, por cinco anos, à disposição da CVM, toda a documentação relativa ao processo de registro de distribuição pública e de elaboração do prospecto.

Lembrando que o agente underwriter junto à ofertante tem que escolher qual será o tipo de contrato de underwrite/subscrição por um determinado preço, que podem ser de três tipos. São eles:

285

- **Garantia Firme:** o agente underwriter, garante à padaria que consegue vender todas as ações ofertadas, ou seja venda de 100% das ações. Caso não consiga vender, o próprio banco ou fundo de investimento que é administrado por ela comprará as ações que sobraram. Ou seja, o banco assume o risco. É claro que para ser garantido essa venda de 100% das ações, o custo do contrato será alto.
- **Melhores esforços:** o agente underwriter vai oferecer no mercado, prometendo que dará o melhor esforço para que essas ações sejam vendidas, mas não há garantia de venda dessas ações. As ações não vendidas ficarão em posse da empresa ofertante, dessa forma, a padaria assume o risco. Aqui, o custo de serviço é mais baixo.
- **Stand-by:** o agente underwriter vai oferecer no mercado. O que não vender na primeira leva, ele segurará e fará uma segunda oferta no mercado para tentar vender.

Banco Liquidante é, como o nome sugere, a intuição que vai liquidar as vendas dos valores mobiliários. Em outras palavras, é onde os custodiantes vão enviar o dinheiro dos investidores que comprarem as ações da empresa.

O escriturador é a instituição responsável por abrir e manter, de forma eletrônica, o livro de registro de ações escriturais. Hoje não temos mais a negociação física dos papéis, no entanto, toda negociação é escritural, em outras palavras, as informações dos titulares dos títulos estão devidamente registradas em um sistema de informação e o escriturador é o responsável por manter esses registros.

Essas instituições funcionam como um elo entre a companhia e os investidores (ou a central depositária), sendo responsável por controlar, em sistemas informatizados, o livro de acionistas, por registrar e tratar as ordens de movimentações recebidas do titular, como a venda ou transferência das ações, e por providenciar o tratamento dos eventos incidentes sobre as ações, como o recebimento de dividendos, bonificações, grupamentos e desdobramentos de ações.

As instituições que realizam a escrituração de ações para um ofertante assumem a obrigação, perante os investidores, de disponibilizar e enviar periodicamente informações relativas a sua posição como acionista, como também sobre as movimentações ocorridas.

O escriturador deve disponibilizar as seguintes informações aos acionistas:

286

- **mensalmente**, quando houver movimentação, ou sempre que solicitado o extrato da conta com a posição acionária do investidor;
- **anualmente**, até o final do mês de fevereiro, o saldo existente ao final do ano anterior;
- sempre que solicitado, as informações relativas aos eventos acionários

A **central depositária** é responsável por assumir, fiduciariamente, a titularidade dos ativos no livro de acionistas. Eu já falei em algum momento dessa apostila que uma empresa tem milhões de acionistas, certo? Agora junte a isso o fato de que todos os dias essas ações são negociadas aos montes na bolsa de valores, mudando a todo instante de proprietário. Como ficaria o livro de acionistas com tantas mudanças? É aqui que entra a central de depositária.

A central depositária assume a totalidade dos ativos negociados e, por sua vez, registra em nome dos investidores. Esse tipo de registro, no entanto, assegura que a central depositária não tem nenhum direito de propriedade sobre os ativos mantidos sob sua guarda.

Ou seja, no livro de acionistas as ações em livre negociação no mercado ficam registradas em nome da central depositária e esta assume o controle individual de cada acionista. Diariamente é feita a conciliação dos ativos registrados na propriedade fiduciária da central depositária e dos ativos registrados no livro do escriturador.

É também a central depositária que assume a responsabilidade pelo tratamento dos eventos corporativos, recebendo os créditos do escriturador e repassando-os aos investidores, além de tratar as bonificações, desdobramentos ou grupamentos.

No Brasil, a única central depositária de ações é a central depositária da B3, que disponibiliza aos investidores o Canal Eletrônico do Investidor (CEI) para consultas de informações relacionadas à sua conta

O **custodiente** é a instituição responsável por, de fato, movimentar as ações dos clientes na central depositária.

Embora a central depositária mantenha o controle individual das contas dos investidores, a sua relação com eles é apenas indireta. Existe um **terceiro participante** que, na prática, é quem tem o relacionamento direto com os investidores e atua como uma espécie de agente, servindo de intermediário entre eles e a central depositária.

É o custodiante que tem autorização para movimentar as ações dos seus clientes na central depositária. Qualquer ordem de venda, transferência, depósito ou retirada de ações da central depositária é realizada por intermédio do custodiante. Além disso, ele administra os eventos corporativos realizados na conta do investidor na central depositária. Assim, quando uma companhia distribui dividendos, o investidor irá recebê-los diretamente em sua conta no custodiante.

Essas instituições também assumem obrigações relacionadas à divulgação de informações e devem disponibilizar aos seus clientes, periodicamente ou quando solicitado, a posição consolidada da sua conta de custódia e as movimentações e eventos ocorridos.

É também o custodiante que tem a responsabilidade de efetuar e manter o cadastro do investidor e providenciar as alterações solicitadas por seus clientes.

É também o custodiante que tem a responsabilidade de efetuar e manter o cadastro do investidor, providenciando as alterações solicitadas por seus clientes. O **market maker**, em tradução literal "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, estimulando 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 – oscilações fora dos padrões regulares decorrentes de algum fato econômico, catastrófico ou até mesmo de algum fator 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, para incentivar a atividade de formador de mercado, poderá conceder vantagens de custo nas negociações realizadas pelo mesmo, 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 ao 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.

O **agente fiduciário** é uma instituição que está presente somente nas ofertas públicas de ativos de renda fixa (debêntures, CRI e CRA). No tópico de debêntures citei o papel do agente fiduciário, agora vamos citar em tópicos, o que deve ser exercido pelo agente fiduciário

- exercer suas atividades com boa-fé, transparência e lealdade para com os titulares dos valores mobiliários (parece óbvio, mas se a CVM quis deixar isso claro, quem sou eu para contrariar, não é?);
- 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 honesto 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 documentação relativa ao exercício das 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 da 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;

290

- 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 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.

Em resumo, o agente fiduciário tem o papel de proteger os interesses dos investidores.

Já as **agências de rating** são empresas especializadas em classificar o risco do emissor de um título de renda fixa.

Se você fosse emprestar seu dinheiro para alguém que passa pela rua, iria querer saber, no mínimo, a condição de pagamento desse sujeito, certo? Isso é mais ou menos o que uma agência de rating faz no processo de análise de títulos 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 rating: a Moody's, 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.

Agora que a gente conhece todos os players envolvidos no processo de subscrição de um ativo, é claro que, por estarem envolvidos em processos financeiros com seus clientes, a CVM criou normas de conduta que regulam as limitações dos agentes. É sobre isso que vamos falar agora

4.68. INCLUSÃO DA RESOLUÇÃO CVM 160 NO CONTEÚDO COBRADO

Basicamente, a resolução 400 e 476 foram revogadas e viraram a nova Resolução 160.

Elá fala basicamente sobre as ofertas públicas de distribuição primária ou secundária de valores mobiliários e a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados.

Para facilitar seus estudos, a seguir separamos os principais pontos da mudança.

4.69. ÂMBITO, DEFINIÇÕES E FINALIDADE

Essa Resolução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, à negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados e tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor em geral e promover a eficiência e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.

As informações da Resolução se aplicam a toda e qualquer oferta pública de distribuição de valores mobiliários e de títulos e instrumentos financeiros cuja regulamentação da distribuição pública seja atribuída por lei à CVM.

Exceto:

- Quando a oferta dos valores mobiliários e dos referidos títulos e instrumentos financeiros forem expressamente tratados em regulamentação específica diversa;
- Iniciais e subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados exclusivos, conforme definidos em regulamentação específica;
- Subsequentes de cotas de fundos de investimento fechados destinada exclusivamente a cotistas do próprio fundo nos casos de fundos ou classes de cotas com menos de 100 (cem) cotistas na data da oferta e cujas cotas não estejam admitidas à negociação em mercado organizado
- Decorrentes de plano de remuneração destinado aos administradores, funcionários e pessoas naturais que prestem serviços ao emissor ou à empresa coligada, controlada ou controladora do emissor e entidades sem fins lucrativos por ele mantidas;

292

- De lote único e indivisível de valores mobiliários destinado a um único investidor;
- De valores mobiliários oferecidos por ocasião de permuta no âmbito de oferta pública de aquisição de ações (“OPA”), sem prejuízo das disposições de norma específica sobre OPA, e desde que tais valores mobiliários estejam admitidos à negociação em mercados organizados brasileiros;
- Iniciais ou subsequentes de valores mobiliários emitidos e admitidos à negociação em mercados organizados de valores mobiliários estrangeiros, com liquidação no exterior em moeda estrangeira, quando adquiridos por investidores profissionais residentes no Brasil por meio de conta no exterior, sendo vedada a negociação desses ativos em mercados regulamentados de valores mobiliários no Brasil após a sua aquisição; e
- De ações de propriedade da União, Estados, Distrito Federal, municípios e demais entidades da administração pública, que, cumulativamente:
 - Não objetiva colocação junto ao público em geral.
 - Seja realizada em leilão organizado por entidade administradora de mercado organizado, nos termos da legislação que estabelece normas gerais sobre licitações e contratos administrativos.

4.70. DEFINIÇÃO DE ATOS DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA

Configura oferta pública de distribuição o ato de comunicação vindo de um ofertante, de um emissor, quando este não for o ofertante, ou ainda de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições intermediárias, disseminado por qualquer meio ou forma que permita o alcance de diversos destinatários, e cujo conteúdo e contexto representem tentativa de despertar o interesse ou prospectar investidores para a realização de investimento em determinados valores mobiliários.

Sem prejuízo de outros atos que se enquadrem em tal definição. São exemplos que caracterizam uma oferta como pública:

Material publicitário

- A utilização de material publicitário dirigido ao público investidor em geral.

Procura de investidores

- A procura, no todo ou em parte, de investidores indeterminados para os valores mobiliários, por meio de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições participantes do consórcio de distribuição;

Consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento

- A consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a potenciais subscritores ou adquirentes indeterminados, ressalvada a hipótese.

Negociação destinada a subscritores ou adquirentes indeterminados

- A negociação feita em loja, escritório, estabelecimento aberto ao público, página na rede mundial de computadores, rede social ou aplicativo, destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados;
- A prática de quaisquer atos destacados acima, ainda que os destinatários da comunicação sejam individualmente identificados, quando resultante de comunicação padronizada e massificada.

4.71. CONSULTA SIGLOSA A POTENCIAIS INVESTIDORES PROFISSIONAIS.

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.

A consulta mencionada nas normas 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.

294

A consulta a potenciais investidores, incluindo os documentos e apresentações utilizados, não pode vincular as partes, sendo proibida a realização ou aceitação de ofertas, bem como o pagamento ou o recebimento de quaisquer valores, bens ou direitos de parte a parte.

Durante a consulta a potenciais investidores, as pessoas mencionadas devem obter de seus interlocutores o compromisso de manter em sigilo as informações recebidas na consulta e a possibilidade de realização de oferta pública de distribuição de valores mobiliários até a divulgação do aviso ao mercado ou do anúncio de início de distribuição.

As pessoas quando mencionadas, como vimos anteriormente, devem manter à disposição da CVM:

- * Lista com informações que possibilitem a identificação das pessoas consultadas, bem como a data e a hora em que foram consultadas.
- * As apresentações e os materiais utilizados.

4.72. PUBLICIDADE

Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante, às instituições participantes do consórcio de distribuição e às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade à oferta, nas condições estabelecidas por este artigo, inclusive por meio da disseminação:

- * Do prospecto e da lâmina da oferta;
- * De material de caráter explicativo e educacional que contenha aspectos úteis e relevantes para:
- * O apropriado entendimento das características do valor mobiliário objeto da oferta; e
- * Para o acompanhamento do desempenho do investimento, incluindo:
- * Datas de vencimento;
- * Método de cálculo e calendário de pagamento de juros;
- * Indexadores;
- * Direitos e deveres do emissor e do investidor relativos a cláusulas de vencimento antecipado;
- * Opções de recompra;
- * Convocação e comparecimento a assembleias;
- * Outras informações;

295

- * De material publicitário;
- * De apresentações para investidores, incluindo os documentos de suporte a tais apresentações;
- * De entrevistas na mídia.

Os remetentes das comunicações devem se identificar, incluindo informações pelas quais possam ser contatados, bem como explicitar a sua ligação com o ofertante e com a instituição participante do consórcio de distribuição e o fato de que está participando, ou espera participar, do esforço de venda da oferta pública de distribuição do valor mobiliário.

As comunicações permitidas conforme as normas devem:

- * Ser consistentes com o conteúdo do prospecto e das informações periódicas do emissor requeridas pela legislação e regulamentação em vigor;
- * Usar linguagem serena e moderada;
- * Observar os princípios de qualidade, transparência e equidade de acesso à informação;
- * Abster-se de:
- * Utilizar linguagem que omite ou que não reflete adequadamente a existência de riscos;
- * Conter afirmações que afastem as responsabilidades do ofertante e das instituições participantes do consórcio de distribuição sobre as informações fornecidas;
- * Afirmar que não se trata de oferta pública;
- * Afirmar que as informações constantes da comunicação são confidenciais;
- * Conter linguagem de natureza contratual que implique percepção de anuênciamática de reserva ou colocação de ordem; e
- * Usar informações falsas, imprecisas ou que induzam o investidor a erro.

É permitido o uso de tabelas, gráficos, diagramas, imagens e mapas nos documentos e comunicações autorizados conforme as normas desde que:

- * Sejam úteis para o objetivo de facilitar a compreensão das informações essenciais;
- * Sejam acompanhados de legendas claras e descrições das hipóteses usadas, quando houver;

- * As escalas dos eixos dos gráficos e diagramas, incluindo as grandezas utilizadas e as variáveis escolhidas para a construção da figura, representam a informação de maneira justa e não enviesada, devendo ser idênticas quando mais de uma figura for utilizada para a realização de comparações;
- * As imagens somente sejam incluídas quando úteis para a compreensão de aspectos relevantes da oferta.

O material publicitário, se utilizado 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”.**

- * conter referência expressa de que se trata de material publicitário, não devendo se confundir com o prospecto; e
- * advertir que se trata de investimento de risco.

Na promoção publicitária que utilize materiais na forma audiovisual se realizadas de forma oral não podem comprometer a clareza e o destaque dos avisos, e, nos casos de advertência de forma escrita, o tamanho da fonte deve ser adequado para não comprometer a leitura.

A utilização das comunicações permitidas neste artigo 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.

As divulgações requeridas por esta Resolução, inclusive do prospecto preliminar, quando houver, e do prospecto definitivo, devem ser feitas, com destaque e sem restrições de acesso, na página da rede mundial de computadores:

- * Do ofertante;
- * Do fundo de investimento cujas cotas estejam sendo ofertadas, quando for o caso;
- * Das instituições participantes do consórcio de distribuição, sendo aceita a remissão à página do coordenador líder que contenha as divulgações no caso de participantes que não sejam coordenadores;
- * Das entidades administradoras de mercado organizado de valores mobiliários nos quais os valores mobiliários do emissor sejam admitidos à negociação, quando aplicável

A obrigação prevista nas normas não impede a divulgação em outros meios de comunicação e mídias digitais.

As divulgações devem ser feitas, sempre que possível, antes da abertura ou após o encerramento do pregão.

Na hipótese de alguns dos envolvidos na oferta pública de distribuição não possuir página própria em português na rede mundial de computadores, e sempre que as precauções adotadas pelo ofertante e pelas instituições mencionadas anteriormente forem suficientes para atingir a finalidade de ampla publicidade que se deve dar aos prospectos, é dispensada a divulgação do prospecto por estes envolvidos.

Na hipótese de um ou mais ofertantes serem pessoas naturais, fica dispensada a apresentação de seu nome e endereço nos anúncios de início e encerramento da distribuição de valores mobiliários, desde que tais informações constem, de forma completa, no mínimo, dos prospectos preliminar e definitivo.

4.73. 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.

O prospecto deve, de maneira que não omita informações relevantes, nem contenha informações imprecisas ou que possam induzir a erro, conter os dados e informações sobre:

- * 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 conteúdo mínimo do prospecto depende das características do emissor, da operação, do tipo de valor mobiliário e do público-alvo, devendo conter as informações devidamente discriminadas:

- * A: Para oferta pública inicial ou subsequente de distribuição de ações, bônus de subscrição e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários;
- * B: Para oferta pública de distribuição de debêntures ou de outros tipos de valores mobiliários representativos de dívida, inclusive conversíveis ou permutáveis em ações de emissor registradas nas Categorias A e B.
- * C: Para oferta pública inicial ou subsequente de distribuição de cotas de fundos de investimento fechados, exceto os fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC;
- * D: Para oferta pública de distribuição de cotas de fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC;
- * E: Para oferta pública de distribuição de valores mobiliários representativos de operações de securitização emitidos por companhias securitizadoras.

A seção 1 do prospecto, denominada Capa do Prospecto, deve ter, no máximo, 1 (uma) página de formato A4, quando impressa, devendo refletir, de forma legível, direta e objetiva, as informações expressamente solicitadas no respectivo anexo.

A seção 2 do prospecto, denominada Principais Características da Oferta, deve apresentar as características da operação e conter as informações fundamentais de que os investidores necessitam para compreender a natureza do emissor e características dos valores mobiliários ofertados, devendo adicionalmente:

- * Ser elaborada de forma que possa ser lida independentemente das demais partes do prospecto;
- * Ser coerente com as demais partes do prospecto, sem reproduzir desnecessariamente informações já contidas neste documento;
- * Possuir número máximo de 15 (quinze) páginas de formato A4, quando impressa.

O emissor de valores mobiliários objeto de oferta pública secundária, deve fornecer ao ofertante as informações e os documentos necessários para a elaboração dos documentos da oferta, se obrigatórios por esta Resolução, devendo o emissor ser resarcido por todos os custos que incorrer na coleta, elaboração, preparação e entrega de informações ou

documentos adicionais àqueles que periodicamente já fornece ao mercado.

4.74. 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

A materialidade de cada fator de risco relativo ao emissor deve ser compatível com o conteúdo do respectivo formulário de referência, nos casos em que esse é exigido pela regulamentação. O ofertante deve avaliar a materialidade dos fatores de risco durante a elaboração do prospecto com base na probabilidade de ocorrência e na magnitude do impacto negativo, caso concretizado. Deve ser apresentada uma descrição adequada de como cada fator de risco elencado pode afetar o emissor, o valor mobiliário, e o terceiro garantidor, sendo aceito que a materialidade seja expressa em uma escala qualitativa de risco “menor, médio e maior”.

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.

4.75. PROSPECTO PRELIMINAR

O prospecto preliminar deve atender a todas as condições de um prospecto definitivo, exceto por não conter:

- * O número de registro da oferta na CVM;
- * O preço ou a taxa de remuneração definitivos

O preço ou a taxa de remuneração podem ser apresentados sob a forma de faixa de variação, hipótese em que as demais informações que dela dependam devem ser apresentadas, no mínimo, com base no valor médio da faixa de variação.

O prospecto preliminar deve ser utilizado, até a divulgação do anúncio de início, nas ofertas em que a divulgação de prospecto seja exigida e em que haja previsão de:

300

- * Recebimento de reservas;
- * Procedimento de precificação, com ou sem recebimento de reservas;
- * Utilização de material publicitário

Em adição aos dizeres tópicos citados anteriormente “A” a “E”, os seguintes dizeres devem constar da capa do prospecto preliminar, com destaque:

- * “PROSPECTO PRELIMINAR” e a respectiva data de edição;
- * “O prospecto definitivo estará disponível em na rede mundial de computadores do ofertante, dos coordenadores, das instituições participantes do consórcio de distribuição, se houver, das entidades administradoras de mercado organizado de valores mobiliários no qual os valores mobiliários do emissor sejam admitidos à negociação e da CVM.”;
- * “É admissível o recebimento de reservas, a partir de [dia] de [mês] de [ano]. Os pedidos de reserva são irrevogáveis e serão quitados após o início do período de distribuição conforme os termos e condições da oferta.”, exclusivamente na hipótese de estar previsto o recebimento de reservas para subscrição ou aquisição;
- * “As informações contidas neste prospecto preliminar estão sob análise da Comissão de Valores Mobiliários- CVM, a qual ainda não se manifestou a seu respeito.”, nos casos de oferta com rito de registro ordinário de distribuição;
- * “As informações contidas neste prospecto preliminar não foram analisadas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM”, nos casos de oferta com rito de registro automático de distribuição.

4.76. LÂMINA DA OFERTA

A lâmina da oferta deve ser elaborada pelo ofertante em conjunto com o coordenador líder em adição ao prospecto e de forma consistente com ele, servindo para sintetizar o seu conteúdo e apresentar as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.

A lâmina da oferta não é obrigatória nas ofertas em que a elaboração do prospecto é dispensada.

A lâmina da oferta deve:

- * Ser útil para fins da decisão de investimento;

- * Ser escrita de forma clara, concisa e efetiva quanto ao objetivo de permitir que o público investidor em geral comprehenda a oferta;
- * Ser precisa, apropriadamente balanceada na ênfase dada a informações positivas e negativas, e não deve induzir o investidor a erro;
- * Ser de fácil leitura e escrita em linguagem simples, abstendo-se de fazer comentários por referência ao prospecto nas seções destinadas a sintetizar as informações solicitadas;
- * Seguir o modelo e os requisitos de tópicos abordados na ordem apresentada nos Anexos F a J desta Resolução;
- * Estabelecer, adicionalmente, os termos e condições gerais da oferta;
- * Ser elaborada de forma a permitir a leitura adequada inclusive em dispositivos eletrônicos móveis, programas e aplicativos em geral.

A descrição dos fatores de risco na lâmina da oferta deve ser relevante para a oferta em questão e ser exclusivamente elaborada em benefício da compreensão da oferta por parte dos investidores, abstendo-se o ofertante de formular declarações de caráter genérico sobre os riscos de investimento, e de limitar sua responsabilidade ou de quaisquer pessoas que atuem em seu nome 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.

A probabilidade de ocorrência e a magnitude do impacto negativo dos fatores de risco devem ser expressas em uma escala qualitativa de níveis “menor, médio e maior”, quando requerido nos anexos a esta Resolução.

4.77. 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, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro do emissor na CVM e as constantes do estudo de viabilidade econômico financeira do empreendimento, se aplicável, são suficientes, verdadeiras, precisas, consistentes e atuais, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta.

302

Em caso de oferta secundária que não seja realizada pelo emissor ou pelo seu acionista controlador, cabe ao ofertante, no que se refere a informações do emissor, somente a responsabilidade.

O coordenador líder e o ofertante, este último na hipótese apenas, devem manter à disposição da CVM, a documentação comprobatória de sua diligência para fins de cumprimento.

Na hipótese de o ofertante não pertencer ao grupo controlador do emissor, ou não atuar representando o mesmo interesse de acionista controlador do emissor, e este lhe negar acesso aos documentos e informações necessários à elaboração do prospecto, o ofertante deve fornecer toda a informação relevante que lhe estiver disponível ou que possa obter em registros e documentos públicos, dar divulgação deste fato nos documentos da oferta, inclusive no prospecto, devendo requerer que a CVM exige do emissor a complementação das informações indicadas pelo ofertante, necessárias ao registro da oferta pública.

4.78. RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO – EMISSORES E VALORES MOBILIÁRIOS ELEGÍVEIS.

O registro da oferta não se sujeita à análise prévia da CVM e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos devidos nos casos de oferta pública:

- * Inicial de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários de emissores registrados em fase operacional quando o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio (“IPO de ações com análise via convênio”), sujeita a apresentação dos documentos.
- * Subsequente de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários de emissores em fase operacional (“subsequente de ações”) destinada:
 - * Exclusivamente a investidores profissionais;
 - * Exclusivamente a investidores qualificados, sujeita a apresentação dos documentos.
 - * Inclusive ao público investidor em geral quando o requerimento de

registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio;

- * Subsequente de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários de emissão de ações com grande exposição ao mercado - EGEM (“subsequente de ações de EGEM”) destinada:
 - * Exclusivamente a investidores profissionais;
 - * Inclusive ao público investidor em geral, sujeita à apresentação dos documentos.
 - * De distribuição de debêntures não-conversíveis ou não-permutáveis em ações, ou de outros tipos de valores mobiliários representativos de dívida de emissão frequente de valores mobiliários de renda fixa - EFRF destinada (“debêntures simples de emissor frequente de dívida”):
 - * Exclusivamente a investidores profissionais.
 - * Inclusive ao público investidor em geral, sujeita a apresentação dos documentos previstos.
 - * De distribuição de debêntures não-conversíveis ou não-permutáveis em ações, ou de outros tipos de valores mobiliários representativos de dívida de emissor em fase operacional registrado nas Categorias A e B (“debêntures simples”) destinada exclusivamente a:
 - * Investidores profissionais.
 - * Investidores qualificados.
 - * Inclusive ao público investidor em geral quando (“debêntures simples de emissor registrado para o público em geral nas hipóteses de registro automático”):
 - * O requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio;
 - * Se tratar de títulos com características idênticas, exceto pela taxa de remuneração, inclusive com o mesmo vencimento, aos distribuídos em oferta pública anterior destinada público investidor em geral (re-abertura de séries);
 - * Se tratar de título padronizado, de acordo com modelo definido por entidade autorreguladora e que seja previamente aprovado pela CVM;
 - * Inicial de distribuição de cotas de fundo de investimento fechado não exclusivo (“inicial de cotas de fundo fechado”) destinada exclusivamente a:

- * Investidores profissionais.
- * Investidores qualificados.
- * Inclusive ao público investidor em geral quando o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio (“inicial de fundo fechado destinada ao público investidor em geral com análise via convênio”);
- * Subsequente de distribuição de cotas de fundo de investimento fechado não exclusivo (“subsequente de cotas de fundo fechado”) destinada exclusivamente:
 - * A investidores profissionais.
 - * A investidores qualificados.
 - * Ao público investidor em geral, desde que tenha havido oferta anterior objeto de análise prévia por parte da CVM e não tenha havido ampliação de público-alvo do fundo ou alteração em sua política de investimento (“subsequente de fundos fechados destinada ao público investidor em geral sem mudança na política de investimento ou ampliação de público-alvo”);
 - * Do público investidor em geral quando o requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio (“subsequente de fundo fechado destinada ao público investidor em geral com análise via convênio”);
 - * De distribuição de títulos de securitização emitidos por companhias securitizadoras registradas na CVM (“títulos de securitização”) destinada exclusivamente a:
 - * Investidores profissionais.
 - * Investidores qualificados.
 - * Inclusive ao público investidor em geral quando:
 - * O requerimento de registro for previamente analisado por entidade autorreguladora autorizada pela CVM nos termos do convênio (“títulos de securitização com análise via convênio”);
 - * Se tratar de títulos com características idênticas, exceto pela taxa de remuneração, inclusive com mesmo instrumento de lastro, vinculado a risco corporativo único e mesma data de vencimento, aos distribuídos em oferta pública anterior destinada público investidor em geral (reabertura de séries); ou
 - * O devedor do lastro for único e se enquadrar como EFRF ou EGEM;
 - * De debêntures não conversíveis emitidas pelas sociedades previstas na Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, relacionadas à captação de

recursos com vistas a implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal, de acordo com os requisitos da referida Lei, destinada exclusivamente a investidores qualificados (“debêntures incentivadas emitidas por SPE”);

- * De valores mobiliários representativos de dívida quando o emissor não for registrado na CVM (“dívida de emissor não registrado”);
- * De distribuição de certificados de depósito de valores mobiliários no âmbito de programa de BDR Patrocinado:
 - * Nível I;
 - * Nível II;
 - * Subsequente de distribuição de certificados de depósito de valores mobiliários no âmbito de programa de BDR Patrocinado Nível III, exclusivamente nos casos de programa BDR Nível III em que houve oferta inicial por rito de registro ordinário (“subsequente de BDR Patrocinado Nível III”);
 - * Destinada inclusive ao público investidor em geral para colocação em bolsa de valores de ações oriundas de distribuição primária decorrente de aumento de capital privado, em volume superior a 5% (cinco por cento) da emissão e inferior a 1/3 (um terço) das ações em circulação no mercado, considerando as novas ações ofertadas para o cálculo das ações em circulação, desde que os valores mobiliários já estejam admitidos à negociação em mercado organizado (“sobras de aumento de capital privado”);
 - * De distribuição de valores mobiliários representativos de dívida destinada exclusivamente a credores de emissor em recuperação judicial ou extrajudicial (“emissores em plano de recuperação”), nos termos de plano de recuperação judicial ou extrajudicial homologado em juízo.

Nas hipóteses constantes: Devem ser observadas as restrições à negociação dos valores mobiliários ofertados elencadas no Capítulo VII;

Deve ser dada ciência ao investidor por meio de aviso em destaque na capa do prospecto e na lâmina da oferta, nos casos em que exigidos por esta Resolução, de que:

A CVM não realizou análise prévia do conteúdo do prospecto, nem dos documentos da oferta;

Pode haver restrições à revenda dos valores mobiliários, descrevendo quais são estas, nos casos aplicáveis

Consideram-se companhias securitizadoras registradas, as sociedades de propósito específico que sejam subsidiárias integrais de companhias securitizadoras registradas na CVM, nos termos da regulamentação que dispõe sobre as companhias securitizadoras de direitos creditórios.

4.79. RITO DE REGISTRO ORDINÁRIO DE DISTRIBUIÇÃO - EMISSORES E VALORES MOBILIÁRIOS ELEGÍVEIS

O rito de registro ordinário de distribuição de valores mobiliários é aquele que se sujeita à análise prévia da CVM para a obtenção do registro, conforme o procedimento e os requisitos elencados no art. 29, e deve ser obrigatoriamente seguido nos casos de oferta pública:

- * Inicial de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários.
- * Subsequente de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários;
- * Em que exista obrigação de elaboração de estudo de viabilidade econômico-financeira;
- * Destinada ao público investidor em geral.
- *

Na hipótese de valores mobiliários de emissão de emissor em fase pré-operacional:

- * Somente pode ser distribuída para investidores qualificados;
- * Não é admitida a análise prévia do requerimento de registro por entidades autorreguladoras.

Na distribuição dos valores mobiliários na oferta deve ser dada ciência ao investidor, por meio de aviso em destaque no prospecto e na lâmina da oferta, que há vedações que se aplicam à revenda dos valores mobiliários até que estejam satisfeitas as condições.

4.80. LOTE ADICIONAL E LOTE SUPLEMENTAR

A 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% (vinte e cinco por cento) a quantidade inicialmente requerida (lote adicional).

Nas ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, é dispensada a observância do limite de 25% (vinte e cinco por cento) previsto nas normas, devendo o valor máximo do lote adicional estar previsto nos documentos da oferta, assim como a especificação da destinação dos recursos adicionais.

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% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada.

4.81. APRESENTAÇÕES PARA INVESTIDORES

Os documentos de suporte a apresentações oferecidas a investidores devem ser divulgados pelo ofertante e pelos coordenadores, em até 1 (um) dia após a sua utilização.

Aplicam-se às exigências dos documentos de suporte de apresentações realizadas junto a investidores.

A exigência constante não se aplica às ofertas destinadas exclusivamente a investidores profissionais, exceto quando se tratar de oferta subsequente de distribuição de ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis ou permutáveis em ações e de certificados de depósito sobre estes valores mobiliários ou a distribuição contar com o exercício do direito de preferência ou com oferta prioritária destinada aos atuais detentores dos valores mobiliários.

A divulgação de vídeos das apresentações realizadas para investidores é facultativa.

4.82. FORMAÇÃO DE PREÇO

O preço da oferta é único pois a CVM pode autorizar, em operações específicas, a possibilidade de preços e condições diversos consoante tipo, espécie e classe, fixados em termos objetivos e em função de interesses legítimos do ofertante, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado.

O ofertante, em conjunto com os coordenadores, pode estabelecer que o preço ou, tratando se de valores mobiliários representativos de dívida, a taxa de remuneração, sejam determinados por meio de procedimento de precificação destinado a uma parcela (tranche) constituída exclusivamente por investidores profissionais, desde que os critérios aplicáveis à sua fixação sejam indicados no prospecto preliminar.

Nas ofertas registradas de debêntures não-conversíveis e não-permutáveis em ações, outros títulos representativos de dívida ou de títulos de securitização, é permitida a participação de investidores qualificados no procedimento de precificação.

A determinação do preço ou taxa de remuneração definitivos, quando realizada, pode ocorrer no mesmo dia da realização do procedimento lá referido e sua divulgação deve ser feita em até 1 (um) dia útil após tal definição. O preço ou taxa de remuneração definitivos são condições para a concessão do registro definitivo da oferta.

O procedimento de precificação em ofertas com ou sem o recebimento de reservas somente pode ter início a partir da divulgação do aviso ao mercado.

Parágrafo único. A intenção de realizar o procedimento de precificação deve ser comunicada à CVM juntamente com o requerimento de registro de distribuição realizado.

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.

Para os efeitos de normas, são consideradas operações de um mesmo investidor as vendas a descoberto e as aquisições de ações realizadas em seu próprio nome ou por meio de qualquer veículo cuja decisão de investimento esteja sujeita a sua influência.

Fundos de investimento cujas decisões de investimento sejam tomadas pelo mesmo gestor não serão considerados como um único investidor

para efeito do disposto neste artigo, desde que as operações estejam enquadradas nas respectivas políticas de investimento de cada fundo. A vedação prevista nas normas não se aplica nos seguintes casos:

- * Operações realizadas por pessoas jurídicas no exercício da atividade de formador de mercado da ação objeto da oferta, conforme definida na norma específica;
- * Operações posteriormente cobertas por aquisição em mercado da quantidade total de ações correspondente à posição a descoberto até, no máximo, 2 (dois) pregões antes da data de fixação do preço da oferta.

4.83. ADEQUAÇÃO DO PERFIL DO INVESTIDOR E RESTRIÇÕES AO INVESTIMENTO

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, nos termos da regulamentação da CVM que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente, e, adicionalmente, devem diligenciar para verificar se os investidores por elas acessados podem adquirir os valores mobiliários ofertados ou se há restrições que impeçam tais investidores de participar da oferta.

4.84. RECEBIMENTO DE 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, cuja movimentação deve obedecer às seguintes normas:

310

- * Apurados os montantes das reservas e das sobras disponíveis e efetuado o rateio, se for o caso, o coordenador líder deve autorizar a liberação das importâncias correspondentes às subscrições a serem efetuadas por intermédio de cada instituição consorciada;
- * O coordenador líder deve autorizar, no prazo de 3 (três) dias úteis, a liberação do saldo não utilizado dos depósitos, a favor dos respectivos depositantes.

Caso seja utilizada a faculdade, o investidor pode estipular no pedido de reserva como condição de sua confirmação preço máximo para subscrição e taxa de juros mínima de remuneração.

A solicitação de reserva constitui ato de aceitação dos termos e condições da oferta pública de valores mobiliários e tem caráter irrevogável. 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.

A solicitação de reserva pode ser disponibilizada e assinada pelo investidor em formato digital, e deve, obrigatoriamente:

- * Conter as condições de integralização, subscrição ou aquisição de sobras, se for o caso;
 - * Conter as condições aplicáveis caso a oferta conte com a possibilidade de distribuição parcial;
 - * Cientificar, com destaque, que a oferta original foi alterada nos casos de modificação de oferta;
 - * Incluir declaração assinada pelo subscritor ou adquirente de haver obtido exemplar do prospecto preliminar e de que tem conhecimento das novas condições na hipótese de modificação de oferta; e
 - * Possibilitar a identificação da condição de investidor vinculado à oferta.
- A solicitação de reserva assinada deve ser mantida à disposição da CVM .

4.85. EFEITOS DA REVOCAGÃO E DA MODIFICAÇÃO 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.

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.

Os investidores que já tiverem aderido à oferta devem ser imediatamente comunicados a respeito da modificação efetuada diretamente por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, para que informem, no prazo mínimo de 5 (cinco) dias úteis contados da comunicação, eventual decisão de desistir de sua adesão à oferta, presumida a manutenção da adesão em caso de silêncio.

A SRE pode determinar a sua adoção caso entenda que a modificação não melhora a oferta em favor dos investidores.

No caso de modificação que demande aprovação prévia e que comprometa a execução do cronograma, deve ser adotado também por oportunidade da apresentação do requerimento de modificação.

Os investidores que revogaram a sua aceitação 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.

A documentação referente deve ser mantida à disposição da CVM.

4.86. SUSPENSÃO E CANCELAMENTO DA OFERTA DE DISTRIBUIÇÃO.

A SRE pode suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta pública de distribuição que:

- * Esteja se processando em condições diversas das constantes da presente Resolução 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.

A SRE deve proceder à suspensão da oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamentação consideradas sanáveis.

O prazo de suspensão da oferta não pode ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deve ser sanada.

Findo 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.

A rescisão do contrato de distribuição com um dos coordenadores, decorrente de inadimplemento de qualquer das partes ou de não verificação. Importa no cancelamento do registro da oferta.

A resilição voluntária do contrato de distribuição por motivo distinto não implica revogação da oferta, mas sua suspensão, até que novo contrato de distribuição seja firmado.

O ofertante deve divulgar imediatamente, por meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação da oferta, 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 diretamente por correio eletrônico, correspondência física ou qualquer outra forma de comunicação passível de comprovação, para que, na hipótese de suspensão, informem, no prazo mínimo de 5 (cinco) 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.

A documentação referente ao disposto deve ser mantida à disposição da CVM.

4.87. REVOGAÇÃO DA ACEITAÇÃO

A aceitação da oferta somente pode ser revogada pelos investidores se tal hipótese estiver expressamente prevista nos documentos da oferta e no prospecto, ressalvadas as hipóteses previstas nos quais são inafastáveis.

4.88. DISTRIBUIÇÃO PARCIAL

O ato que deliberar sobre a oferta pública deve dispor sobre o tratamento a ser dado no caso de não haver a distribuição total dos valores mobiliários previstos para a oferta pública ou a captação integral do montante previsto para a oferta pública, especificando, se houver previsão de distribuição parcial, a quantidade mínima de valores mobiliários ou o montante mínimo de recursos para os quais será mantida a oferta pública.

O prospecto ou, nos casos em que a divulgação de um prospecto é dispensada, os demais documentos da oferta, deve conter seção específica nos termos e condições da oferta tratando da destinação dos recursos conforme a quantidade de valores mobiliários a ser distribuída ou o montante de recursos que se pretende captar, bem como a eventual fonte alternativa de recursos, caso seja admitida a distribuição ou a captação parcial.

Exceto quando contrariamente dispuserem a lei ou os termos e condições da oferta, em nada são afetadas a subscrição ou a aquisição dos valores mobiliários ocorridas em uma oferta pública com distribuição ou captação parcial, desde que autorizada pelo órgão competente do emissor e realizada dentro do valor mínimo.

Na hipótese de não terem sido distribuídos integralmente os valores mobiliários objeto da oferta e não tendo sido autorizada a distribuição parcial, ou, caso tenha sido autorizada a distribuição parcial e não tenha havido o atingimento do montante mínimo, nos termos das normas, os valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados devem ser integralmente restituídos aos investidores, na forma dos termos e condições constantes dos documentos da oferta e do prospecto.

Aplica-se à devolução dos valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados aos investidores que tenham condicionado sua adesão à distribuição total dos valores mobiliários.

Não se sujeitam às regras deste artigo as ofertas públicas secundárias de valores mobiliários, que obedecem às regras de distribuição parcial que forem previstas nos atos do ofertante e nos termos e condições constantes dos documentos da oferta, inclusive do prospecto.

Havendo a possibilidade de distribuição parcial, deve ser dada a opção ao investidor de, por meio do documento de aceitação da oferta, condicionar sua adesão a que haja distribuição:

- * Da totalidade dos valores mobiliários ofertados;
- * De uma quantidade ou montante financeiro maior ou igual ao mínimo previsto pelo ofertante e menor que a totalidade dos valores mobiliários originalmente objeto da oferta ou da captação integral prevista.

Parágrafo único. Para os fins deste artigo, entende-se como valores mobiliários efetivamente distribuídos todos os valores mobiliários objeto de subscrição ou aquisição, conforme o caso.

4.89. INSTITUIÇÕES INTERMEDIÁRIAS

O relacionamento do ofertante com as instituições intermediárias deve ser formalizado mediante contrato de distribuição de valores mobiliários que contenha obrigatoriamente. Na hipótese de vinculação societária, direta ou indireta, entre o ofertante ou seu acionista controlador e os coordenadores ou seus acionistas controladores, tal fato deve ser informado.

Todas as formas de remuneração, ainda que indiretas, devidas pelo ofertante às instituições participantes do consórcio de distribuição devem ser explícitas e divulgadas no prospecto ou nos documentos da oferta, neste caso, quando a divulgação de um prospecto é dispensada, incluindo qualquer outra forma de pagamento, benefício ou direito.

As instituições intermediárias podem se organizar sob a forma de consórcio com o fim específico de distribuir os valores mobiliários no mercado ou garantir a subscrição da emissão.

As cláusulas relativas ao consórcio devem ser formalizadas no mesmo instrumento do contrato de distribuição, no qual deve constar a outorga de poderes de representação das instituições participantes do consórcio de distribuição ao coordenador líder e, se for o caso, as condições e os limites de coobrigação de cada instituição participante.

À instituição que não celebrou o instrumento referido é permitida a adesão por meio da celebração, com o coordenador líder, do termo específico.

Os coordenadores devem garantir que os representantes de venda das instituições participantes do consórcio de distribuição recebam previamente exemplares dos documentos da oferta, inclusive do prospecto, para leitura obrigatória e que eventuais dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada tempestivamente pelos coordenadores.

O coordenador líder deve manter à disposição da CVM outros contratos relativos à emissão ou subscrição, inclusive no que toca à distribuição de lote suplementar.

Não é considerada participante da oferta a instituição que realiza apenas a liquidação financeira de ordem a pedido de instituição participante do consórcio de distribuição, desde que orientada nesse sentido por seus clientes.

Exceto nas ofertas sujeitas ao rito de registro automático, após o início da distribuição, o contrato de distribuição firmado entre o ofertante e os coordenadores pode ser alterado mediante prévia autorização da CVM. Sem prejuízo da garantia firme de colocação prestada ao ofertante, podem ser realizadas realocações entre o coordenador líder e as demais instituições participantes do consórcio de distribuição, desde que previstas no contrato de distribuição.

Afasta a responsabilidade dos coordenadores perante o ofertante pela prestação de garantia, respeitadas as condições especificadas no contrato de distribuição.

O coordenador líder, os demais coordenadores e as demais instituições participantes do consórcio de distribuição devem zelar para que as informações divulgadas e a alocação da oferta não privilegiam pessoas vinculadas, em detrimento de pessoas não vinculadas. **Obrigações do 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 SRE, até a obtenção do registro, os participantes do consórcio, discrimi-



nando 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 (quinze) 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).
- * 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.
- * Adotar diligências para verificar o atendimento às condições impostas por esta Resolução para a realização da oferta, inclusive o público-alvo da oferta.
- * Divulgar, quando exigido por esta Resolução, os avisos nela 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, durante o prazo máximo.
- * 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;
- * Comunica imediatamente a ocorrência do ato ou irregularidade ali mencionada à SRE, que deve verificar se a ocorrência do fato ou da irregularidade é sanável.
- * Manter à disposição da CVM, pelo prazo de 5 (cinco) anos após o encerramento da oferta, toda a documentação relativa ao processo de registro de distribuição pública, de elaboração do prospecto e demais documentos requeridos por esta Resolução, nos termos da regulamentação específica que dispõe sobre o registro de coordenadores de ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários;
- * certificar-se da adoção das providências necessárias para o bloqueio ou restrição à negociação nos casos desta exigência.

- * 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.

Para fins do cumprimento de normas, as imagens digitalizadas são admitidas em substituição aos documentos originais requeridos por esta Resolução, desde que o processo seja realizado de acordo com a legislação federal que dispõe sobre a elaboração e o arquivamento de documentos públicos e privados em meios eletromagnéticos, e com a regulamentação federal que estabelece a técnica e os requisitos para a digitalização desses documentos.

O documento de origem pode ser descartado após sua digitalização, exceto se apresentar danos materiais que prejudiquem sua legibilidade.

O disposto neste artigo não afasta a responsabilidade das demais instituições participantes do consórcio de distribuição por eventuais infrações às obrigações previstas nas normas a que derem causa.

4.90. CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OFERTAS PÚBLICAS DE DISTRIBUIÇÃO E AQUISIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Para facilitar nossa compreensão neste tópico, chamarei o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, somente de "código", beleza?

O objetivo deste código é estabelecer princípios e regras que devem ser observados pelas instituições participantes da ANBIMA nas ofertas públicas de valores mobiliários, incluindo os programas de distribuição, regulamentados pela Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e pela CVM (ofertas públicas), com a finalidade de propiciar a transparência e o adequado funcionamento do mercado.

As seguintes ofertas públicas não estão sujeitas às disposições deste código e estão automaticamente dispensadas de registro na ANBIMA, salvo se tais ofertas utilizarem o prospecto, caso em que serão aplicáveis as disposições do presente código.

- I. As ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos, nos termos da regulamentação em vigor.
- II. As ofertas públicas de lote único e indivisível de valores mobiliários.
- III. As ofertas públicas de que trata a Instrução CVM no 286/98, que dispõe sobre alienação de ações de propriedade de pessoas jurídicas de

direito público e de entidades controladas direta ou indiretamente pelo Poder Público e dispensa os registros de que tratam os artigos 19 e 21 da Lei 6.385, nos casos que especifica.

IV. As ofertas públicas de valores mobiliários de emissão de empresas de pequeno porte e de microempresas, assim definidas em lei.

Tais ofertas públicas automaticamente dispensadas de registro devem ser registradas na ANBIMA apenas para fins de registro em sua base de dados.

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. 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 no 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 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 cometidas durante o período em que prestarem as atividades reguladas pelo código;

V. buscar desenvolver suas atividades com vistas a incentivar o mercado secundário de valores mobiliários, respeitadas as características de cada oferta pública.

Nas ofertas públicas em que atuem na qualidade de coordenadores, as instituições participantes devem 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, observadas. Devem, ainda:

I. incluir, no formulário de referência, a descrição de práticas de governança corporativa diferenciadas, eventualmente adotadas pela emissora, por exemplo, do Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa publicado pelo IBGC — Instituto Brasileiro de Governança Cor-

porativa;

II. incluir, no formulário de referência, a análise e os comentários da administração sobre as demonstrações financeiras da emissora, que devem explicitar:

- razões que fundamentam as variações das contas do balanço patrimonial e das demonstrações de resultados da emissora, tomando por referência, pelo menos, os últimos três exercícios sociais;
- razões que fundamentam as variações das contas do balanço patrimonial e das demonstrações 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. incluir, no formulário de referência, 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. incluir, no formulário de referência, 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. incluir, no formulário de referência, 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;

VI. incluir, no prospecto, as informações abaixo especificadas, no que diz respeito ao relacionamento relevante entre o coordenador e a emissora e/ou ofertantes, bem como a destinação de recursos:

- relacionamento — apresentar de forma consolidada, as relações da emissora e/ou ofertantes com o coordenador líder e demais coordenadores da oferta pública, incluindo as empresas dos respectivos grupos econômicos destes, tais como empréstimos, investimentos, valor, prazo, taxa, garantia e outras relações eventualmente existentes, inclusive com instituições financeiras que tenham relações societárias com os coordenadores;
- destinação de recursos — descrever genericamente a destinação dos recursos e destacar se uma parte ou a totalidade será destinada para

liquidar ou amortizar quaisquer operações, inclusive se contratadas junto aos acionistas controladores e sociedades controladas da emissora e/ou ofertante.

Quando houver destinação de recursos da oferta para liquidar ou amortizar dívidas devidamente descritas e individualizadas na seção "Destinação de Recursos" do prospecto, dentro do curso de pagamentos ordinário ou extraordinário junto aos coordenadores e seus respectivos controladores ou controladas que sejam instituições financeiras, deverá constar, nesta seção, referência para as seções de relacionamento e operações vinculadas;

- c) conflitos de interesses — informações sobre a existência ou não de eventuais conflitos de interesses na participação dos coordenadores nas ofertas públicas decorrentes do seu relacionamento com a emissora e/ou ofertantes, assim como sobre os mecanismos adotados para eliminá-los ou mitigá-los;

VII. incluir, no formulário de referência, em seção específica, eventual descrição de políticas de gerenciamento de risco adotadas pela emissora, na forma da regulamentação aplicável.

4.91. SELO ANBIMA

É obrigatória a veiculação da logomarca da ANBIMA, acompanhada de texto obrigatório (Selo ANBIMA), utilizada para demonstração do compromisso das instituições participantes com o cumprimento e observância dos termos descritos acima.

O selo ANBIMA deve estar presente nos seguintes documentos:

- I. I. prospecto;
- II. II. lâmina para nota promissória, conforme modelo disponibilizado pela ANBIMA;
- III. memorando, conforme modelo disponibilizado pela ANBIMA;
- IV. avisos ao mercado;
- V. comunicados ao mercado;
- VI. anúncio de início de distribuição;
- VII. anúncio de encerramento de distribuição;
- VIII. edital de oferta pública de aquisição de ações.

A veiculação do Selo ANBIMA tem por finalidade exclusiva demonstrar o compromisso das instituições participantes em atender as disposições

do presente código, não cabendo qualquer responsabilidade à ANBIMA pelas informações constantes dos referidos documentos relativos às ofertas públicas, bem como pela qualidade da emissora e/ou ofertantes, das instituições participantes e/ou dos valores mobiliários objeto da oferta pública.

4.92. CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ESTRUTURAÇÃO, COORDENAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS E OFERTAS PÚBLICAS DE AQUISIÇÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Para finalizarmos este módulo vamos abordar o código que vai tratar da oferta pública de ativos e aquisição. O conteúdo abaixo foi extraído do próprio Código ANBIMA.

4.92. OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

Assim como os demais códigos da ANBIMA, este tem como objetivo:

- * a manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no Mercado Financeiro e de capitais;
- * a concorrência leal;
- * a padronização de seus procedimentos;
- * a estímulo ao adequado funcionamento da distribuição de produtos de investimento;
- * a transparência no relacionamento com os investidores, conforme o canal utilizado e as características dos investimentos;
- * a qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na distribuição de produtos de investimento.

Este código se destina aos bancos múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, assim como aos administradores fiduciários e/ou gestores de recursos de terceiros quando distribuírem seus próprios fundos de investimento.

A observância das normas deste código é obrigatória para as instituições participantes. Elas que devem assegurar que o presente código

seja também observado por todos os integrantes de seu conglomerado ou grupo econômico que estejam autorizados, no Brasil, a distribuírem produtos de investimento.

As instituições participantes estão dispensadas de observar o disposto neste código na distribuição de produtos de investimento para:

1. União, Estados, Municípios e Distrito Federal (excluindo os RPPS);
2. pessoa jurídica dos segmentos classificados como middle e corporate, segundo critérios estabelecidos pela própria instituição participante;
3. caderneta de poupança.

As instituições participantes submetidas à ação reguladora e fiscalizadora do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, concordam, expressamente, que a atividade de distribuição de produtos de investimento excede o limite de simples observância da regulação que lhe é aplicável, devendo, dessa forma, submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este código.

O presente código não se sobrepõe à regulação vigente, ainda que sejam editadas normas, após o início de sua vigência, que sejam contrárias às disposições ora trazidas, de maneira que deve ser desconsiderada, caso haja contradição entre as regras estabelecidas neste código e a regulação em vigor, a respectiva disposição deste código, sem prejuízo das demais regras nele contidas.

4.92. PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As instituições participantes devem:

- I. exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- II. cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades cometidas;
- III. nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- IV. evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste código e na regulação vigente;

- V. adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- VI. evitar práticas que possam prejudicar a distribuição de produtos de investimento, especialmente no que tange aos deveres e direitos relacionados às atribuições específicas de cada uma das instituições participantes estabelecidas em contratos, regulamentos, neste código e na regulação vigente;
- VII. envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à distribuição de produtos de investimento atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da instituição participante e as normas aplicáveis à sua atividade;
- VIII. divulgar informações claras e inequívocas aos investidores acerca dos riscos e consequências que poderão advir dos produtos de investimento;
- IX. identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à distribuição de produtos de investimento.

4.92. REGRAS E PROCEDIMENTOS

As instituições participantes devem garantir, por meio de controles internos adequados, o permanente atendimento ao disposto no código, às políticas e à regulação vigente.

Sendo que, para assegurar o cumprimento do código, as instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles que:

- I. sejam efetivos e consistentes com a natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das instituições participantes, assim como com a complexidade dos produtos de investimento distribuídos;
- II. sejam acessíveis a todos os seus profissionais, de forma a assegurar que os procedimentos e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização sejam conhecidos;
- III. possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e na função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela regulação vigente ("compliance"), da responsabilidade das demais áreas da instituição, de modo a evitar possíveis conflitos de interesses com as demais áreas;

324

IV. indiquem as medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função de controles internos e de compliance na instituição.

As instituições participantes devem manter em sua estrutura área(s) que seja(m) responsável(is) por seus controles internos e compliance.

Estas áreas devem:

I. ter estrutura compatível com a natureza, porte e modelo de negócio das instituições participantes, assim como com a complexidade dos produtos de investimentos distribuídos;

II. ser independente(s) e reportar-se ao diretor responsável pelos controles internos e pelo compliance;

III. ter profissionais com qualificação técnica e experiência necessária para o exercício das atividades relacionadas à função de controles internos e de compliance;

IV. ter comunicação direta com a diretoria, administradores e com o conselho de administração, se houver, para realizar relato dos resultados decorrentes das atividades relacionadas à função de controles internos e de compliance, incluindo possíveis irregularidades ou falhas identificadas;

V. ter acesso regular a capacitação e treinamento;

VI. ter autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela instituição.

A(s) funções desempenhadas pela(s) área(s) responsável(is) pelos controles internos e pelo compliance pode(m) ser desempenhada(s) em conjunto, na mesma estrutura, ou por unidades específicas.

As instituições participantes devem atribuir a responsabilidade pelos controles internos e pelo compliance a um diretor estatutário ou equivalente, sendo vedada a atuação em funções relacionadas à administração de recursos de terceiros, à intermediação, distribuição e à consultoria de valores mobiliários, ou em qualquer atividade que limite a sua independência, na instituição, ou fora dela.

A instituição participante pode designar um único diretor responsável pelos controles internos e pelo compliance, ou pode indicar diretores específicos para cada função.

4.92. SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES

As instituições participantes devem estabelecer mecanismos para:

325

- I. propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados;
- II. assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico;
- III. implantar e manter treinamento para os seus sócios, diretores, administradores e profissionais que tenham acesso a informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas.

As instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos para assegurar a segurança e sigilo da informação, incluindo, no mínimo:

- I. regras de acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, indicando como se dá o acesso e controle de pessoas autorizadas e não autorizadas a essas informações, inclusive nos casos de mudança de atividade dentro da mesma instituição ou desligamento do profissional;
- II. regras específicas sobre proteção da base de dados e procedimentos internos para tratar casos de vazamento de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, mesmo que oriundos de ações involuntárias;
- III. regras de restrição ao uso de sistemas, acessos remotos e qualquer outro meio/veículo que contenham informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas no exercício de suas atividades.

Desta maneira, as instituições participantes devem exigir que seus profissionais assinem, de forma manual ou eletrônica, documento de confidencialidade sobre as informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas em virtude do exercício de suas atividades profissionais, excetuadas as hipóteses permitidas em lei.

Os terceiros contratados que tiverem acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas no exercício de suas atividades devem assinar o mesmo documento, podendo tal documento ser excepcionado quando o contrato de prestação de serviço possuir cláusula de confidencialidade.

4.92. GESTÃO DE RISCOS

As instituições participantes devem conseguir identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos atribuídos à sua ativi-

326

dade (gestão de riscos).

A gestão de riscos deve ser:

1) compatível com a natureza, porte, complexidade, estrutura, perfil de risco dos produtos de investimento distribuídos e modelo de negócio da instituição;

2) proporcional a dimensão e a relevância da exposição aos riscos, segundo critérios definidos pela instituição;

3) adequada ao perfil de risco e a importância sistêmica da instituição.

As instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles para assegurar o controle de gestão de risco citado no slide anterior que contenha, no mínimo:

I. sistemas, rotinas e procedimentos para a gestão de riscos que:

- a) assegurem integridade, segurança e disponibilidade dos dados e dos sistemas de informação utilizados;
- b) sejam robustos e adequados às necessidades e às mudanças do modelo de negócio, tanto em circunstâncias normais, como em períodos de estresse;
- c) Incluem mecanismos de proteção e segurança da informação, com vistas a prevenir, detectar e reduzir a vulnerabilidade a ataques digitais;

II. avaliação periódica da adequação dos sistemas, rotinas e procedimentos de que trata o item acima;

III. processos e controles adequados para assegurar a identificação prévia dos riscos inerentes a:

- a) novos produtos;
- b) modificações relevantes em produtos existentes;
- c) mudanças significativas em processos, sistemas, operações e modelo da instituição participante;

IV. papéis e responsabilidades claramente definidas que estabeleçam atribuições aos profissionais da instituição participante em seus diversos níveis, incluindo os terceiros contratados;

V. indicação de como é feita a coordenação da gestão de riscos da instituição com a área de controles internos e de compliance.

A gestão de riscos deve prever regras e procedimentos sobre o Plano de Continuidade de Negócios observando-se, no mínimo:

- I. análise de riscos potenciais;
- II. planos de contingência, detalhando os procedimentos de ativação, o estabelecimento de prazos para a implementação e a designação das equipes que ficarão responsáveis pela operacionalização dos referidos planos;
- III. validação ou testes no mínimo a cada doze meses, ou em prazo inferior, se exigido pela regulação.

A validação ou testes de que tratam os itens acima tem como objetivo avaliar se os Planos de Continuidade de Negócios desenvolvidos conseguem suportar, de modo satisfatório, os processos operacionais críticos para continuidade dos negócios da instituição e manter a integridade, segurança e consistência dos bancos de dados criados pela alternativa adotada, e se tais planos podem ser ativados tempestivamente.

O conteúdo dos documentos exigidos nesse capítulo pode constar de um único documento, desde que haja clareza a respeito dos procedimentos e regras exigidos em cada seção.

4.92. PUBLICIDADE

A instituição participante, ao elaborar e divulgar material publicitário e material técnico, deve:

- I. empregar com empenho seus melhores esforços no sentido de produzir materiais adequados aos seus investidores, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores;
- II. buscar a transparência, clareza e precisão das informações, usando linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, de modo a não induzir a erro ou a decisões equivocadas de investimentos
- III. conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos dos Produtos de Investimento distribuídos;
- IV. zelar para não haver qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões ou previsões para as quais não exista uma base técnica, promessas de rentabilidade, garantia de resultados futuros ou isenção de risco para investidores e potenciais investidores;

328

V. disponibilizar informações que sejam pertinentes ao processo de decisão, tratados de forma técnica assuntos relativos à performance passada, de modo a privilegiar as informações de longo prazo em detrimento daquelas de curto prazo;

VI. manter a mesma linha de conteúdo e forma, e na medida do possível incluir a informação mais recente disponível, de maneira que não sejam alterados os períodos de análise, buscando ressaltar períodos de boa rentabilidade, descartando períodos desfavoráveis, ou interrompendo sua recorrência e periodicidade especialmente em razão da performance;

VII. privilegiar dados de fácil comparabilidade e, caso sejam realizadas projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões;

VIII. zelar para haver concorrência leal, de modo que as informações disponibilizadas ou omitidas não promovam determinados Produtos de Investimento ou instituições participantes em detrimento de seus concorrentes, permitida a comparação somente de produtos que tenham a mesma natureza ou similares.

Todo material publicitário e material técnico é de responsabilidade de quem o divulga, inclusive no que se refere à conformidade com as regras previstas no código de distribuição.

Caso a divulgação seja feita por um terceiro contratado, este deve obter, previamente a divulgação, aprovação expressa da instituição participante.

A instituição participante, quando oferece divulgação de material publicitário e material técnico deve observar, adicionalmente às regras previstas neste Código e na Regulação em vigor, as regras aplicáveis a cada Produto de Investimento, podendo o Conselho de Distribuição expedir diretrizes específicas sobre o tema.

Para fins do código de distribuição, não são considerados material publicitário ou material técnico:

I. formulários cadastrais, questionários de perfil do investidor ou perfil de investimento, materiais destinados unicamente à comunicação de alterações de endereço, telefone ou outras informações de simples referência para o investidor;

II. materiais que se restrinjam a informações obrigatórias exigidas pela Regulação vigente;

III. questionários de "due diligence" e propostas comerciais;

IV. materiais de cunho estritamente jornalístico, inclusive entrevistas, divulgadas em quaisquer meios de comunicação;

V. saldos, extratos e demais materiais destinados à simples apresentação de posição financeira, movimentação e rentabilidade, desde que restritos a estas informações ou assemelhadas;

VI. propaganda de empresas do conglomerado ou grupo econômico da instituição participante que apenas faça menção a Produtos de Investimento, a departamentos e/ou empresas que realizam a Distribuição de Produtos de Investimento em conjunto com os outros departamentos ou empresas que desenvolvam outros negócios do conglomerado ou grupo econômicos;

4.92. 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.

A instituição participante e empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico que fizerem menção de seus Produtos de Investimento nos materiais publicitários de forma geral e não específica, devem incluir link ou caminho que direcione os investidores ou potenciais investidores para o site da instituição.

A instituição participante deve incluir, quando da divulgação de rentabilidade do Produto de Investimento em material publicitário, o nome do emissor e a carência, se houver

4.92. MATERIAL TÉCNICO

O material técnico deve possuir, no mínimo, as seguintes informações sobre o Produto de Investimento:

- I. descrição do objetivo e/ou estratégia;
- II. público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- III. carência para resgate e prazo de operação;
- IV. tributação aplicável;
- V. informações sobre os canais de atendimento;
- VI. nome do emissor, quando aplicável;

330

VII. classificação do produto de investimento;
VIII. descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável.
Nas agências e dependências da instituição participante, devem-se manter à disposição dos interessados, seja por meio impresso ou passível de impressão, as informações atualizadas previstas no item anterior para cada Produto de Investimento distribuído nesses locais.

4.92. AVISOS OBRIGATÓRIOS

As instituições participantes devem incluir, com destaque, nos materiais técnicos os seguintes avisos obrigatórios.

Caso faça referência à história de rentabilidade ou menção a performance:

- * "Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros";
- * II. "A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos".

Caso faça referência a Produtos de Investimento que não possuam garantia do fundo garantidor de crédito:

- * "O investimento em [indicar produto de investimento] não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito".

Caso faça referência à simulação de rentabilidade:

- * "As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes".

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.

Regras Gerais

As instituições participantes devem disponibilizar seção exclusiva em seus sites na internet sobre os Produtos de Investimento distribuídos, contendo no mínimo, as seguintes informações:

- I. descrição do objetivo e/ou estratégia de investimento;
- II. público-alvo, quando destinado a investidores específicos;

- III. carência para resgate e prazo de operação;
- IV. nome do emissor, quando aplicável;
- V. tributação aplicável;
- VI. classificação do Produto de Investimento;
- VII. descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável;
- VIII. informações sobre os canais de atendimento.

As instituições participantes, quando divulgam de informações dos fundos de investimento nos sites na internet, devem observar, além das informações anteriores, divulgar informações de fundos que:

- I. sejam constituídos sob a forma de condomínio aberto, cuja distribuição de cotas independe de prévio registro na CVM, nos termos da regulação vigente;
- II. que não sejam exclusivos e/ou reservado, e que não sejam objeto de oferta pública pela instituição participante

As instituições participantes devem possuir canais de atendimento compatíveis com seu porte e número de investidores para esclarecimento de dúvidas e recebimento de reclamações.

4.92. CONHEÇA SEU CLIENTE

As instituições participantes devem no seu processo de "conheça seu cliente" buscar conhecer seus investidores no início do relacionamento e durante o processo cadastral, identificando a necessidade de visitas pessoais em suas residências, seus locais de trabalho e em suas instalações comerciais.

As instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que descrevam o processo de "conheça seu cliente" adotado pela instituição.

O documento de que trata o parágrafo acima deve conter regras que sejam efetivas e consistentes com a natureza, porte, complexidade, estrutura, perfil de risco dos Produtos de Investimento distribuídos e modelo de negócio da instituição e deve conter, no mínimo:

- I. procedimento adotado para aceitação de investidores, incluindo procedimento para análise e validação dos dados, bem como a forma de aprovação dos investidores;
- II. indicação dos casos que são realizadas visitas aos investidores em sua residência, local de trabalho ou instalações comerciais;

III. indicação do sistema e ferramentas utilizadas para realizar o controle das informações, dados e movimentações dos investidores;

IV. procedimento de atualização cadastral, nos termos da regulação em vigor;

V. procedimento adotado para identificar a pessoa natural caracterizada como beneficiário final, nos termos da regulação em vigor;

VI. procedimento adotado para veto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

As instituições participantes devem manter as informações cadastrais de seus investidores atualizadas, de modo a permitir que haja identificação, a qualquer tempo, de cada um dos beneficiários finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome dos investidores, quando aplicável.

4.92. SUITABILITY

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.

As instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que possibilitem verificar a adequação dos produtos de investimento ao perfil dos investidores (suitability), devendo conter, no mínimo, as informações abaixo.

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, devendo ser observadas as características de classificação para cada perfil, conforme Diretriz ANBIMA de Suitability.

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 as situações abaixo.

- a) Divulgação do seu perfil de risco após coleta das informações.

- b) Divulgação referente ao desenquadramento identificado entre o perfil do investidor e seus investimentos, a ser efetuada sempre que verificado o desenquadramento.

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 como a instituição participante dará ciência desta atualização.

VII. Controles internos: descrição detalhada dos controles internos e mecanismos adotados pela instituição participante para o processo de suitability para assegurar a efetividade dos procedimentos estabelecidos pela instituição.

A verificação de perfil do investidor não será aplicada nas exceções previstas na regulação vigente. A instituição participante é responsável pelo suitability de seus investidores.

A coleta de informações do investidor deve possibilitar a definição:

- * do seu objetivo de investimento;
- * da sua situação financeira;
- * do seu conhecimento em matéria de investimentos, fornecendo informações suficientes para permitir a definição do perfil de cada investidor.

Para definição do objetivo de investimento do investidor, a instituição participante deve considerar, no mínimo, as seguintes informações:

- I. período em que será mantido o investimento;
- II. as preferências declaradas quanto à assunção de riscos;
- III. as finalidades do investimento.

Para definição da situação financeira do investidor, a instituição participante deve considerar, no mínimo, as seguintes informações:

- I. o valor das receitas regulares declaradas;
- II. o valor e os ativos que compõem seu patrimônio;
- III. a necessidade futura de recursos declarada

4.92. PRIVATE

O serviço de private, para fins deste código, compreende as informações abaixo.

I. A distribuição de produtos de investimento para os investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, três milhões de reais, individual ou coletivamente

II. A prestação dos seguintes serviços:

a) Proposta de portfólio de produtos e serviços exclusivos e/ou;

b) Planejamento financeiro, incluindo, mas não se limitando a:

1. análises e soluções financeiras e de investimentos específicas para cada investidor, observada a regulação aplicável;

2. constituição de veículos de investimento, que podem ser exclusivos, reservados e personalizados segundo as necessidades e o perfil de cada investidor, em parceria com administradores fiduciários e/ou gestores de recursos de terceiros.

As instituições participantes podem oferecer a seus investidores:

I. planejamento fiscal, tributário e sucessório, que deve ser desempenhado por profissional tecnicamente capacitado para esse serviço;

II. planejamento previdenciário e de seguros, que deve ser desempenhado em parceria com sociedade seguradora para a constituição de fundos previdenciários personalizados segundo as necessidades e o perfil de cada investidor, assim como análises e propostas de seguros, de forma geral;

III. elaboração de relatórios de consolidação de investimentos detidos em outras instituições, que permitam uma análise crítica em relação às posições, concentração de ativos, risco do portfólio, entre outros aspectos.

As instituições participantes, quando da prestação do serviço de private, devem possuir contrato contendo, no mínimo:

I. descrição dos serviços contratados;

II. descrição da forma de remuneração, incluindo os casos de múltipla remuneração pela aquisição e manutenção dos investimentos;

III. indicação de quem prestará o serviço, se a própria instituição ou terceiro por ela contratado;

IV. descrição da prestação de informações para o investidor, com a respectiva periodicidade;

V. cláusula prevendo a responsabilidade do terceiro contratado para a prestação dos serviços, quando for o caso.

A instituição participante que oferecer para seus investidores o serviço de private deve possuir em sua estrutura:

I. 75% dos seus gerentes de relacionamento certificados pelo CFP®, devendo estes profissionais serem funcionários das instituições participantes e exercerem suas funções exclusivamente para o private;

II. profissional ou área responsável pela atividade de estrategista de investimentos, devendo o profissional que atue nesta atividade ser certificado pela Planejar - Certified Financial Planner (CFP®), pela ANBIMA - Certificação de Gestores ANBIMA (CGA), pelo CFA Institute - Chartered Financial Analyst (CFA), ou, ainda, possuir autorização da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários;

III. profissional responsável pela análise de risco de mercado e de crédito dos Produtos de Investimento recomendados aos investidores;

IV. economista.

Não é necessária dedicação exclusiva dos profissionais citados anteriormente para o serviço de private, desde que as outras atividades ou funções desempenhadas não gerem conflito de interesses com o referido serviço.

As instituições participantes que decidirem prestar o serviço de **private** para seus investidores devem, previamente ao início da prestação, informar a ANBIMA que passarão a prestar esse serviço e demonstrar que cumpriram com as exigências previstas neste capítulo.

4.93. SIMULADO - MÓDULO 4

Agora que já abordamos os principais instrumentos de renda fixa, renda variável e derivativos, vamos treinar um pouco através das questões abaixo. Lembrando que não deve ser confundido com expectativa de cair essas questões em sua prova.

1 - #4431. Um cliente busca um investimento que lhe proporcione manutenção do poder de compra. O investimento mais adequado para este objetivo é:

- a) NTN-B.
- b) debêntures com taxa prefixada.
- c) CDB-DI.
- d) NTN-F.

2 - #3983. Com respeito aos dividendos, escolha a alternativa correta.

- a) O dividendo mínimo a ser pago por uma companhia é aquele definido em seu estatuto.
- b) O dividendo mínimo que uma companhia deve distribuir é 25% do lucro líquido.
- c) O dividendo mínimo a ser distribuído é definido em uma reunião do conselho de administração.
- d) O dividendo mínimo a ser distribuído, quando o estatuto é omissivo, é 25% do lucro líquido.

3 - #3473. A LTN:

- a) possui rentabilidade pós-fixada e valor de face de R\$ 1.000,00.
- b) possui rentabilidade pós-fixada e valor de face de R\$ 1.100,00.
- c) possui rentabilidade prefixada e valor de face de R\$ 1.000,00.
- d) possui rentabilidade prefixada e valor de face de R\$ 1.100,00.

4 - #3359. Qual o título público federal com remuneração prefixada?

- a) LFT.
- b) NTN-B.

- c) CDB.
- d) NTN-F.

5 - #4609. Quando a instituição financeira que está coordenando o processo de underwriting de uma emissão de debêntures e assume o risco caso não consiga vender todas debêntures. Esta operação dá-se o nome de:

- a) block-trade.
- b) garantia firme.
- c) risco-zero.
- d) melhores esforços.

6 - #4309. A operação em que a instituição financeira ou consórcio de instituições se comprometem a subscrever a emissão total de um determinado lote de ações a um preço previamente pactuado com a emissora, encarregando-se, por sua conta e risco, de colocá-lo no mercado junto aos investidores é:

- a) underwriting de garantia firme.
- b) bookbuilding.
- c) underwriting de melhores esforços.
- d) underwriting residual.

7 - #3989. Um investidor pessoa física aplicou R\$40.000,00 em um fundo de investimento de longo prazo em 1 de julho de 2020. Em 16 de novembro de 2020 efetuou o resgate total dos recursos. Sabendo-se que o rendimento acumulado no período foi de R\$1.000,00 o valor do IR retido na fonte será de:

- a) R\$ 150,00.
- b) R\$ 200,00.
- c) R\$ 225,00.
- d) R\$ 175,00.

8 - #9906. No que se refere ao imposto de renda sobre operações com contratos futuros realizadas na B3, considere as afirmações.

- a) Aplica-se a mesma alíquota para operações normais e de day trade.

- b) O cliente de corretora que emitir a ordem de negociação será o responsável pela retenção do imposto de renda na fonte.
- c) A alíquota do imposto de renda sobre os ganhos líquidos auferidos em operações normais realizadas com contratos futuros é de 15%.
- d) A alíquota do imposto de renda sobre os ganhos líquidos auferidos em operações normais realizadas com contratos futuros é de 20%.

9 - #9903. Estão dispensadas da retenção do Imposto de Renda na fonte as operações com contratos futuros realizadas na B3 de titularidade de:

- a) pessoa física.
- b) bancos, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários.
- c) empresa comercial.
- d) empresa industrial.

339

4.94. GABARITO - MÓDULO 4

- 1 - Resposta:** A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803191/iniciar>>
- 2 - Resposta:** D. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803195/iniciar>>
- 3 - Resposta:** C. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803202/iniciar>>
- 4 - Resposta:** D. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803209/iniciar>>
- 5 - Resposta:** B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803227/iniciar>>
- 6 - Resposta:** A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803232/iniciar>>
- 7 - Resposta:** C. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803240/iniciar>>
- 8 - Resposta:** C. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803247/iniciar>>
- 9 - Resposta:** B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/803255/iniciar>>

340



MÓDULO 5

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os fundos de investimentos são veículos de investimento que possibilitam acesso a diversos mercados de investimento e contam com um serviço de gestão profissional de recursos.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 11 A 15 QUESTÕES - 18 A 25%

FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.1. INTRODUÇÃO A FUNDOS DE INVESTIMENTOS

A definição mais "quadrada" de um fundo de investimento é: ele é uma comunhão de recursos sob a forma de condomínio em que os cotistas possuem os mesmos interesses e objetivos ao investir no mercado financeiro e de capitais.

Se quisermos falar de um jeito simples, colocaríamos assim: fundo de investimento é um jeito de juntar o dinheiro de várias pessoas interessadas em investir no mercado e colocar essa grana na mão de um gestor profissional. Em outras palavras, é uma prestação de serviços, onde os investidores são os cotistas, e o gestor é quem vai cuidar da aplicação para que os cotistas ganhem dinheiro em cima dela.

Quando, no primeiro parágrafo, eu citei que o fundo opera sob a forma de condomínio é porque os cotistas, ao aplicarem certo valor em um fundo, compram uma quantidade de cotas e pagam uma taxa de administração ao administrador para que este coordene as tarefas do fundo, entre elas a de gerir seus recursos no mercado. Ao comprar cotas de um fundo, o cotista está aceitando suas regras de funcionamento (aplicação mínima, prazo de resgate, horários, custos) e passa a ter os mesmos direitos dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que cada um possui.

Se você lembra do módulo que tratamos os ativos de renda fixa e renda variável, vai lembrar que existem diversos títulos de valores mobiliários no mercado. Para o investidor comum, ter que escolher entre tantos ativos com tantos emissores diferentes pode não ser uma tarefa muito simples. Eis a primeira vantagem de um fundo de investimento: ao investir em um fundo, é o gestor desse fundo que vai escolher quais ativos comprar para compor a carteira do fundo e, com isso, rentabilizar os recursos dos investidores. Outra vantagem é que, por ser uma comunhão de recursos, o gestor pode acessar produtos de investimentos mais estruturados.

Uma analogia que gosto de fazer com os fundos de investimentos é com a ceia de natal em família. Bem, eu não sei se você comemora o natal,

342

mas vai entender a dinâmica.

Estamos a 30 dias do Natal e você precisa preparar a ceia para sua família. Ao consultar sua carteira, percebe que tem R\$ 300,00 para esta missão. Com este valor você vai ao supermercado do seu bairro, escolhe alguns poucos produtos e volta para casa. Na noite do dia 23 para o dia 24, você começa a preparar a ceia. Depois de um dia de trabalho insano, você vai dedicar-se por horas a fio entre a pia, o fogão e a geladeira.

Tudo pronto, ceia de natal pronta, mesa posta, começam a chegar os familiares. Só que você não contava com a vinda daquela tia que se casou com um homem que tem três filhos e os trouxe para celebrar o natal. Claro que, com o recurso limitado que você tinha para a festa, a ceia precisou ser controlada e dividida de forma cuidadosa para que todos se alimentem.

Para solucionar esse problema de ter pouca grana e ainda ter de trabalhar por horas entre a pia, fogão e geladeira, seria melhor que você juntasse seus R\$ 300,00 com R\$ 300,00 de cada um dos 30 parentes que virão a sua ceia.

Agora, o saldo para sua ceia de natal saltou de R\$ 300,00 para R\$ 9.000,00, nada mal, né? Agora, ao invés, de ir ao mercado você escolhe um buffet que vai chegar uma hora antes da ceia e deixar tudo pronto para toda a família. Uma ceia muito mais farta, mais completa e mais simples, pois chegou pronta. Certamente a empresa de buffet se esforçou para escolher os melhores produtos e ainda lembrou de tirar a azeitona da salada (que a maioria da sua família não gosta).

Essa analogia, que parece fugir do assunto de fundos de investimentos, tem muito mais semelhança do que parece.

1. No primeiro cenário você, com seus recursos, foi ao mercado comprar os produtos para a ceia. No mercado financeiro seria o mesmo de você usar seu poder de poupança e ter que escolher qual produto vai investir para compor seu patrimônio de ativos. O ponto é que, devido ao baixo valor de investimento, você tenha de escolher um produto que traga uma menor rentabilidade.
2. Além de você mesmo ter que escolher o produto, você teria que dedicar tempo para saber quando comprar ou quando vender esse produto para buscar a maior rentabilidade.
3. No segundo cenário, ao invés de você escolher o que comprar com R\$ 300,00, juntou seus recursos com todos os membros da família e entregou para empresa de buffet. Isso seria o mesmo que entregar seus

recursos para o gestor do fundo que vai escolher o que comprar para compor a carteira do fundo. Só que estamos

Isso seria o mesmo que entregar seus recursos para o gestor do fundo que vai escolher o que comprar para compor a carteira do mesmo. Só que estamos falando de um gestor profissional e de um valor maior do que R\$ 300,00.

4. Além disso, a empresa de buffet lembrou de retirar as azeitonas da salada. Isso é para dizer que o gestor do fundo não pode investir seu dinheiro onde ele bem entender. Ele precisa obedecer as regras do fundo (teoricamente isso é chamado de regulamento).

5. O último ponto é que, como você deve imaginar, a empresa de buffet entregou um serviço muito bom para sua família e ainda teve lucro ao prestar esse serviço.

Com um fundo de investimento é a mesma coisa, o administrador cobra uma taxa de administração pela prestação de serviço. Se você conseguiu entender o conceito de fundos de investimentos, será mais fácil entender tudo que trataremos no decorrer deste módulo.

5.2. TIPOS DE FUNDOS

Os fundos de investimentos, como vimos até aqui, são instrumentos que facilitam o acesso ao investidor ao mercado de capitais e, devido a essa facilidade, é natural que diversos tipos de investidores demandam por produtos específicos.

Você deve concordar que um investidor que consegue aportar R\$ 500,00 em um fundo de investimento tem necessidades diferentes daquele investidor que aporta R\$ 1.000.000,00, certo? Justamente por termos as mais variadas demandas de investidores no mercado é que temos também os mais variados tipos de fundos de investimentos.

Vamos a eles.

5.2. FI

A CVM define fundo de investimentos como "uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, destinada à aplicação em ativos financeiros.

344

5.2. FIC

Os fundos de investimentos podem acessar diretamente o Mercado Financeiro comprando ativos ou comprando cotas de outros fundos.

Os FIIs (fundos de investimentos) irão sempre compor sua carteira comprando ativos no mercado de acordo com seu regulamento. Já os FICs (fundos de investimento em cotas) vão compor sua carteira com, no mínimo, 95% de cotas de outros fundos.

5.2. FUNDOS ABERTOS

Neste tipo de fundo, como o nome sugere, o investidor pode entrar a qualquer momento.

O número de cotas deste fundo é variável. Ou seja, quando o investidor investe seu dinheiro, novas cotas (no valor do dia) são criadas, e quando o investidor resgata seu investimento, essas cotas deixam de existir.

O fundo aberto não tem uma data de vencimento, portanto o investidor não precisa renovar sua aplicação. Isto é considerado vantagem dos fundos abertos, pois o cotista pode sacar os recursos a qualquer momento. A recompra das cotas nesse tipo de fundo é garantida pelo administrador.

Quando o investidor compra novas cotas, ele gera recursos para que o gestor compre ativos no mercado financeiro para compor a carteira do fundo. Ao vender suas cotas, o investidor conta que o gestor venda os ativos no mercado financeiro para honrar com os resgates.

Os fundos abertos podem ser com ou sem carência. Em caso de fundo sem carência, o investidor pode "entrar e sair" a qualquer momento, ou, falando de um jeito mais técnico, o investidor pode comprar e vender cotas a qualquer momento. O fundo com carência permite a entrada a qualquer momento, porém os resgates são permitidos apenas ao final do prazo de carência.

5.2. FUNDOS FECHADOS

Ao contrário dos fundos abertos, aqui o investidor não pode entrar ou sair a qualquer momento. O número de cotas neste fundo é limitada, portanto não é possível o gestor criar cotas quando da aplicação de novos cotistas. Esse tipo de fundo tem data certa para entrada de cotistas

345

(quando da abertura do fundo ao mercado, ou em período de novas captações) e pode ou não ter um vencimento.

Se houver vencimento, este fundo faz o resgate compulsório das cotas no respectivo vencimento. A recompra das cotas a qualquer momento não é um benefício desse tipo de fundo. Por isso, se o investidor quiser resgatar suas cotas antes do vencimento do fundo, ele terá que negociar suas cotas com outro investidor no mercado secundário.

Esse tipo de fundo está muito presente no ambiente de negociação da B3, o que permite que suas cotas sejam negociadas no mercado secundário com mais facilidade apresentando uma liquidez maior para o detentor das cotas desse fundo.

5.2. FUNDOS ABERTOS COM CARÊNCIA

É estabelecido um prazo mínimo de permanência para que o cotista tenha direito a receber os rendimentos.

O investidor pode solicitar resgate a qualquer momento, porém nos resgates realizados antes do prazo de carência, o investidor não terá direito a receber os rendimentos do período. Para fixar o conceito, lembre-se do saque na poupança fora da data de aniversário.

5.2. FUNDOS ABERTOS SEM CARÊNCIA

O cotista pode pedir resgate a qualquer momento, com direito a rentabilidade auferida no período.

5.2. FUNDOS PARA INVESTIDORES QUALIFICADOS E PROFISSIONAIS

Como vimos no primeiro módulo do nosso curso, existe um perfil de investidores que, por definição, possuem mais conhecimentos de mercado: os investidores qualificados e profissionais.

Este tipo de fundo deve ser destinado exclusivamente para este tipo de perfil. Em outras palavras, o fundo para investidor qualificado (ou profissional) não pode admitir investidores não qualificados, exceto nos casos abaixo:

- * empregados ou sócios das instituições administradoras ou gestoras deste fundo ou sociedades a elas ligadas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM.

Os fundos destinados a investidores qualificados admitem:

- * a utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas, com o estabelecimento de critérios detalhados e precisos para adoção desses procedimentos;
- * a dispensa, na distribuição de cotas de fundos fechados, a elaboração de prospecto e a publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição;
- * cobrar taxas de administração e de performance, conforme estabelecido em seu regulamento;
- * estabelecer prazos para conversão de cota e para pagamento dos resgates diferentes maiores de D+5. Mais detalhes sobre esse tema mais adiante quando tratarmos de dinâmicas de aplicação e resgates;
- * prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma, em nome do fundo, relativamente a operações direta ou indiretamente relacionadas à carteira do fundo, sendo necessária a concordância de cotistas representando, no mínimo, dois terços das cotas emitidas pelo fundo.

Os fundos destinados a investidores profissionais são bem semelhantes aos fundos destinados a investidores qualificados, diferenciando-se apenas no tipo de investidor que admite. Além dos investidores profissionais, este fundo pode admitir:

- * os empregados ou sócios das instituições administradoras ou gestoras deste fundo ou empresas a ela ligadas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM;
- * investidores relacionados a investidor profissional por vínculo familiar ou vínculo societário familiar, desde que no mínimo 90% das cotas do fundo em que se pretenda ingressar sejam detidas por tais investidores

O fundo criado para receber apenas um cotista, no caso deste ser um investidor profissional, é considerado **fundo exclusivo**.

5.2. FUNDO RESERVADO (ANTIGO FUNDO RESTRITO)

Destinado a receber aplicações de um grupo determinado de investidores que tenha, entre si, vínculo familiar, societário ou que pertençam a uma mesmo grupo econômico.

347

Qual a diferença para o fundo exclusivo e fundo reservado? O fundo exclusivo é destinado apenas a investidores profissionais constituídos para receber aplicações exclusivamente de um único cotista.

5.3. PROPRIEDADE DOS ATIVOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Como vimos, o investidor, ao colocar dinheiro no fundo, contrata uma prestação de serviço. O gestor vai comprar ativos para compor a carteira do fundo, logo, esses ativos são de propriedade do fundo, mas a propriedade do fundo pertence aos cotistas.

Vale lembrar que o patrimônio do fundo não se mistura com o patrimônio de seus prestadores de serviços. Todos os ativos que compõem a carteira de um fundo de investimento pertencem ao fundo, portanto, aos cotistas do fundo. Lucros e perdas são distribuídos igualmente entre os cotistas na valorização (ou desvalorização) da cota. E por falar em cota, vamos entender esse tema agora.

5.4. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O patrimônio líquido do fundo (PL) é calculado a partir da soma dos ativos da carteira do fundo, marcado a mercado, mais valores a receber, menos despesas (taxa de administração, taxa de performance, se houver, e outras despesas autorizadas).

5.5. COTA

As cotas do fundo são a cereja deste grande bolo. Elas correspondem a frações ideais de seu patrimônio e sempre são escriturais e nominativas. Quando dizemos que as cotas são escriturais, estou dizendo que ao comprar uma cota do fundo, o investidor não leva a cota fisicamente para casa, mas tem suas informações lógicas em um sistema de dados. Se você está lendo essa apostila em seu computador (não imprimiu), você possui a apostila, mas ela é escritural, não física. E quando digo nominal, é que essas cotas devem, obrigatoriamente, ser registradas em nome do cotista.

Quando o investidor aplica dinheiro em um fundo de investimento, na prática, ele compra cotas desse fundo. A quantidade de cotas que o in-

348

vestidor tem será sempre a mesma, a não ser que:

- * o investidor faça resgates em seu fundo de investimento;
- * o investidor faça novas aplicações no fundo;
- * haja a antecipação de IR semestral (come cotas, que detalharei mais adiante).

O que se espera ao investir em um fundo de investimento é que as cotas desse fundo valorizam ao longo do tempo. Como qualquer investimento, precisamos saber o preço que pagamos ao investir e o preço que vendemos ao resgatar os recursos investidos no fundo. Desta maneira, o administrador tem de calcular diariamente o valor da cota e suas variações do fundo. Para isso, ele utiliza a fórmula abaixo.

$$\text{Valor da cota} = \frac{\text{Patrimônio Líquido do Fundo}}{\text{Quantidade de cotas}}$$

5.6. CESSÃO E TRANSFERÊNCIA DE COTAS

Como vimos, ao investir em um fundo de investimento, o investidor compra cotas de um fundo. As cotas de um fundo aberto não podem ser objetos de transferência de titularidade, com exceção de:

- * decisão judicial ou arbitral;
- * operações de cessão fiduciária;
- * execução de garantia;
- * sucessão universal;
- * dissolução de sociedade conjugal ou união estável por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens;
- * transferência de administração ou portabilidade de planos de previdência.

As cotas de um fundo de investimento fechado e seus direitos de subscrição podem ser transferidos. Porém, mediante um termo de cessão e

349

transferência, assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou por meio de negociação em mercado organizado em que as cotas sejam admitidas à negociação.

5.7. POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS

Até aqui já sabemos que um fundo de investimento é uma prestação de serviço de gestão de recursos. O que vamos entender nesse tópico é que cada fundo terá em seu regulamento um objetivo e uma política pela qual o gestor buscará alcançar o objetivo do fundo. Confuso? Calma, deixarei as coisas mais claras.

Um fundo de investimento terá como objetivo acompanhar ou superar um **benchmark**. Como exemplo posso citar um fundo de renda fixa referenciado DI, cujo objetivo é acompanhar as variações do DI. Dessa forma o investidor sabe que, ao investir neste fundo, terá uma rentabilidade próxima desse indicador.

Em resumo: o objetivo de um fundo de investimento é a rentabilidade que o fundo buscará para sua carteira, e a política de investimento é a descrição dos mercados que o gestor pode atuar para cumprir o objetivo. Voltando ao exemplo do fundo referenciado DI, para o gestor buscar retorno para a carteira do fundo terá que comprar ativos previstos na política. Em se tratando de objetivos do fundo, teremos dois fundos.

- * **Passivos:** aqueles fundos que buscam apenas **acompanhar** a variação se seu **benchmark**.
- * **Ativos:** aqueles fundos que buscam **superar** a variação do **benchmark**.

Dica do Kléber: o que eu coloquei em negrito nos itens acima é para chamar sua atenção, novamente, para o fato que o fundo passivo acompanha e o fundo ativo supera.

Além dos fundos passivos e ativos, podemos encontrar o fundo alavancado. Esse tipo de fundo normalmente é um fundo ativo e, portanto, seria um fundo ativo alavancado.

A definição de "alavancado" se deve ao fato de que esse fundo pode utilizar, como estratégia de gestão de ativos, derivativos que exponham o fundo a risco superior ao valor de seu patrimônio líquido. Em outras

350

palavras, é um fundo que pode ter uma perda maior do que o valor investido do fundo.

Caso esse fundo apresente um prejuízo maior do que seu patrimônio líquido, o cotista será convidado (na verdade é obrigado, mas não ficaria bem escrever isso aqui, né?) a aportar mais recursos para cobrir o prejuízo do fundo, ou seja, a responsabilidade por cobrir eventuais prejuízos do fundo alavancado é do cotista.

5.8. REGISTRO DOS FUNDOS

Antes de entrarmos detalhadamente no assunto, precisamos saber que o fundo de investimento, embora seja administrado por uma instituição financeira, não é ele próprio uma instituição financeira. Confuso? Deixe-me simplificar as coisas.

Imagine que você escolheu investir em um fundo administrado pelo Banco do Brasil. Esse fundo tem um CNPJ próprio e não será o mesmo CNPJ do Banco do Brasil. O BB é somente o administrador deste fundo. Em outras palavras, ele é responsável por conduzir o fundo e isto não deve ser confundido com investir o dinheiro no Banco do Brasil, o BB apenas presta um serviço.

Fiz essa observação para deixar claro uma coisa aqui: um fundo de investimento possui CNPJ próprio e, como qualquer outra empresa, terá um administrador. O administrador do fundo é o responsável legal do fundo perante os investidores e os órgãos reguladores.

Para que um fundo de investimento chegue ao mercado é necessário que seja feito um registro e, como você deve imaginar, esse registro será feito pelo administrador do fundo.

Ele deve ser feito junto a CVM com os seguintes documentos e informações:

- * regulamento do fundo;
- * dados relativos ao registro do regulamento em cartório de títulos e documentos;
- * formulário de informações complementares, exceto para fundos destinados a investidores qualificados;
- * declaração do administrador do fundo de que firmou os contratos com terceiros para prestação de serviços junto ao fundo, quando for o caso;

- * nome do auditor independente;
- * inscrição do fundo no CNPJ;
- * formulário padronizado com as informações básicas do fundo, conforme modelo disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, devidamente preenchido;
- * lâmina elaborada conforme a legislação, no caso de fundo aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados.

5.9. DOCUMENTOS DOS FUNDOS

Os fundos de investimentos precisam de um padrão para divulgar as informações ao mercado. Todos os investidores que desejam ter acesso ao fundo de investimento devem conhecer os riscos, objetivos e política de investimento de cada fundo e, para isso, terão acesso aos documentos citados abaixo.

- * **Regulamento:** documento que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo legislação vigente. O regulamento deve dispor sobre a taxa de administração, que remunerará todos os serviços do fundo, podendo haver remuneração baseada no resultado do fundo (taxa de performance, falaremos mais adiante), bem como taxa de ingresso e saída.
- * **Lâmina de informações essenciais:** a lâmina do fundo reúne, de maneira concisa, em uma única página, as principais características operacionais da aplicação, além dos principais indicadores de desempenho da carteira. No documento você encontra o resumo dos objetivos e da política de investimento, os horários de aplicação e resgate, os valores mínimos de movimentação e as taxas de administração e performance, além do nível de risco do fundo obedecendo uma escala de um a cinco, onde "um" é um fundo conservador e "cinco" um fundo com maior risco.
- * **Formulário de informações complementares:** este documento, como o nome sugere, pode ser um complemento às informações que estão contidas na lâmina. Na lâmina, o investidor tem acesso às informações necessárias para tomar a decisão de investir ou não no fundo. No formulário, o fundo divulga informações mais técnicas sobre o produto, como a política de gestão do risco.

352

* **Termo de Adesão:** documento que o investidor assina (mesmo que eletronicamente) dando sua ciência sobre aderir ao fundo. Se o investidor assinar uma vez o termo de adesão de um fundo, será necessário assinar novamente se, e somente se, houver alteração no regulamento.

Todos os documentos do fundo de investimento devem ser elaborados pelo administrador e entregues ao investidor antes de sua primeira aplicação.

5.10. DIREITOS E OBRIGAÇÕES 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, independente da quantidade de cotas que possui. O exame do regulamento é fundamental para a tomada de uma decisão de investimento.

É obrigação do administrador fornecer o regulamento, a lâmina de informações essenciais (se houver, pois alguns fundos são dispensados desse documento) e o formulário de informações complementares do fundo a todos os cotistas antes do investimento.

Além disso, o administrador envia a todos os cotistas, mensalmente, um extrato de conta contendo informações relevantes. É obrigação do cotista, mediante assinatura do Termo de Adesão e Ciência de Risco, atestar que teve acesso ao inteiro teor dos documentos entregues pelo administrador ou distribuidor do fundo. Além disso, ele atesta que:

- * tem ciência dos fatores de risco relativos ao fundo;
- * sabe que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo;
- * foi informado de que a concessão de registro para a venda de cotas do fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços;
- * tem conhecimento, se for o caso, de que as estratégias de investimento do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Além dos direitos citados acima, os administradores de fundos de investimento devem divulgar informações para os cotistas, a CVM e as entidades do mercado, como a ANBIMA.

Para os cotistas, as informações devem ser divulgadas de maneira equitativa e simultânea, por meio eletrônico, no site do administrador ou do distribuidor.

A CVM e a ANBIMA recebem diariamente dos administradores de todos os fundos registrados informações sobre patrimônio, número de cotistas e valor da cota. Essas informações são públicas e disponíveis no site da CVM. Além disso, periodicamente a CVM recebe informações sobre a composição das carteiras dos fundos registrados e também disponibiliza as informações ao público. O objetivo dessa divulgação é dar transparência aos investidores e ao público em geral sobre os fundos de investimento.

Para reforçar a importância da divulgação de informações, o administrador do fundo está sujeito a multa diária, em caso de descumprimento dos prazos previstos pela CVM para entrega de informações periódicas.

Pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, os administradores também podem ser multados e penalizados.

O administrador deve informar ao cotista diariamente via site o valor da cota no dia, mensalmente, um extrato com informações gerais sobre a rentabilidade, e anualmente, as demonstrações contábeis do fundo bem como o informe de rendimentos para efeitos de declaração anual de ajuste de IR.

5.11. FUNÇÕES DENTRO DO FUNDO DE INVESTIMENTO

5.12. ADMINISTRADOR

A administração de um fundo de investimento inclui um conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção dele, podendo ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros que ele contratar em nome do fundo. O administrador tem poderes para praticar os atos necessários ao funcionamento do fundo, sendo responsável pela sua constituição e pela prestação de informações à CVM.

Podem ser administradores de fundo de investimento as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de adminis-

tração de carteiras de valores mobiliários. O administrador pode contratar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizados a prestarem os serviços apresentados a seguir.

5.13. GESTOR

Responsável pela compra e venda dos ativos do fundo (gestão) segundo política de investimento estabelecida em regulamento. Quando há aplicação no fundo, cabe ao gestor comprar ativos para a carteira. Quando houver resgate, o gestor terá que vender ativos da carteira.

5.14. DISTRIBUIÇÃO DE COTAS

Responsável por vender as cotas dos fundos aos investidores. O distribuidor é responsável por captar recursos no mercado para o fundo, para isso, precisa conhecer detalhadamente a política e o objetivo do fundo para poder recomendar aos investidores conforme o perfil e objetivo deles.

5.15. CUSTÓDIA DE ATIVOS

Responsável por guardar a posição do fundo. O fundo diariamente tem movimentação de quantidade de cotas, quantidade e valor dos ativos. O custodiante deve registrar essas transações e marcar as cotas pelo valor de mercado.

5.16. AUDITOR INDEPENDENTE

Responsável por auditar as demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador. Como o nome sugere, o serviço de auditoria deve, obrigatoriamente, ser prestado por uma empresa ou profissional independente.

5.17. NORMAS DE CONDUTA, VEDAÇÕES E OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR

Em síntese o administrador e gestor dos fundos de investimentos devem atuar como se administrassem seus próprios negócios, agindo com

355

lealdade aos interesses dos cotistas, exercendo todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo e empregando todas as diligências necessárias para isso, inclusive ingressando com as medidas judiciais cabíveis quando necessário. O administrador e o gestor devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição.

Além disso, o administrador precisa estar sempre atento aos interesses dos clientes, e defendê-los. Ele, junto com o gestor, precisam tomar medidas para reduzir o provável impacto de uma perda no patrimônio do fundo. Quando investimos nossos recursos por meio de um fundo de investimento, estamos delegando ao administrador e as pessoas envolvidas que invistam nosso capital e defenda nossos interesses, certo? Com exceção do fundo de investimento em cotas que invista mais de 95% em um único fundo de investimento, bem como os fundos exclusivamente destinados a investidores profissionais, aos demais, fica vedado as partes relacionadas o recebimento de privilégios, ou dinheiro, para facilitar ou realizar alguma operação que possa prejudicar o interesse dos cotistas. Em caso de mudanças no regulamento do fundo, ou até mesmo na administração, será necessário realizar uma consulta junto aos cotistas para deliberar sobre tais mudanças, uma vez que fatos como esses, podem ser de interesse dos investidores.

Confira a Seção V completa da Instrução 555 CVM que trata sobre as normas de condutas.

“Art. 92. O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades cometidas sob sua administração ou gestão;

II – exercer, ou diligenciar para serem exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o regulamento sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo;

III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

§1º Sem prejuízo da remuneração que é devida ao administrador e ao gestor na qualidade de prestadores de serviços do fundo, o administrador e o gestor devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição.

§ 2º É vedado ao administrador, ao gestor e ao consultor o recebimento de qualquer remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, que potencialmente prejudique a independência na tomada de decisão de investimento pelo fundo.

§ 3º A vedação de que trata o § 2º não incide sobre investimentos realizados por:

I – fundo de investimento em cotas de fundo de investimento que invista mais de 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio em um único fundo de investimento;

II – fundos de investimento exclusivamente destinados a investidores profissionais, desde que a totalidade dos cotistas assine termo de ciência, nos termos do Anexo 92.”

5.18. ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Como já vimos ao longo desse módulo, o fundo de investimento é uma prestação de serviços que funciona sob o regime de condomínio e embora possua um administrador, ele não detém todos os poderes de decisão do fundo. Decisões mais relevantes ao fundo devem ser deliberadas em uma assembleia de cotistas. O fundo de investimento, através do administrador, vai convocar assembleia geral de cotistas no mínimo uma vez por ano.

A assembleia de cotistas vai deliberar sobre:

- * demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- * substituição do administrador, do gestor ou do custodiante do fundo;
- * fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do fundo;
- * aumento da taxa de administração, taxa de performance ou outras despesas do fundo;
- * alteração da política de investimento do fundo;
- * emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- * amortização de cotas e resgate compulsório de cotas, caso não esteja prevista no regulamento;

* alteração do regulamento.

Já que citei no item acima que a assembleia é que vai deliberar sobre a mudança de regulamento no fundo de investimento, permita-me mostrar uma exceção. O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral, sempre que tal alteração:

- I. decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM, ou de adequação às normas legais, ou regulamentares;
- II. for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais do administrador ou dos prestadores de serviços do fundo, tais como alteração na razão social, endereço, página na rede mundial de computadores e telefone;
- III. envolver redução da taxa de administração ou da taxa de performance. Sempre que houver mudança no regulamento por motivos citados no item I e II, o fundo tem até 30 dias para comunicar os cotistas. Caso a mudança seja motivada pelo item III, o fundo deve comunicar os cotistas tão logo seja feita a alteração.

Exceção citada, voltamos às especificações da assembleia.

5.19. CONVOCAÇÃO

O administrador do fundo é responsável por convocar a assembleia de cotistas para deliberar sobre os assuntos já citados aqui. Essa convocação deve ser feita com dez dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização.

A convocação de assembleia geral deve enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

Para deliberar sobre as demonstrações contábeis do fundo, deve haver no mínimo uma assembleia por ano e essa deve acontecer no máximo em 120 dias após o término do exercício social do fundo. Para realização dessa assembleia, as demonstrações contábeis do fundo devem estar publicadas no site do administrador no mínimo 15 dias antes.

Podem convocar a assembleia geral, além do administrador do fundo, o gestor, custodiante, o cotista ou grupo de cotistas que detenham, no mínimo, 5% das cotas emitidas do fundo. Caso um dos participantes

358

do fundo convoque uma assembleia, essa demanda deve ser encaminhada ao administrador que, por sua vez, tem até 30 dias para convocar os demais participantes.

Não podem votar nas assembleias gerais do fundo:

- * seu administrador e seu gestor;
- * os sócios, diretores e funcionários do administrador ou do gestor;
- * empresas ligadas ao administrador ou ao gestor, seus sócios, diretores, funcionários;
- * os prestadores de serviços do fundo, seus sócios, diretores e funcionários.

O resumo das decisões da assembleia geral deve ser disponibilizado aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias após a data de realização da assembleia.

5.20. SEGREGAÇÃO DE FUNÇÕES E RESPONSABILIDADES NOS FUNDOS

Um fundo de investimento, como já falamos aqui, é uma prestação de serviço que possui CNPJ próprio e um administrador. Vamos tratar aqui, de forma detalhada, a função do administrador e dos demais participantes do fundo.

A administração de um fundo de investimento inclui um conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e a manutenção dele, podendo ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros que ele contratar em nome do fundo. O administrador tem poderes para praticar os atos necessários ao funcionamento do fundo, sendo responsável pela sua constituição e pela prestação de informações à CVM.

Podem ser administradores de fundo de investimento as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.

O administrador pode contratar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizados a prestarem os serviços abaixo para o fundo.

- * **Gestão:** responsável pela compra e venda dos ativos do fundo (gestão) segundo política de investimento estabelecida em regulamento. Quando há aplicação no fundo, cabe ao gestor comprar ativos para a carteira. Quando houver resgate, o gestor terá que vender ativos da carteira.

Pode ser a mesma instituição financeira responsável pela administração do fundo, desde que mantenha a diretoria constituída especificamente para essa finalidade. Pode ainda ser uma empresa especializada, pertencente ou não ao mesmo conglomerado do administrador (**asset management**).

Distribuição de cotas: responsável por vender as cotas dos fundos aos investidores. O distribuidor é responsável por captar recursos no mercado para o fundo e para isso, precisa conhecer detalhadamente a política e o objetivo do fundo para poder recomendar aos investidores de acordo com o perfil e objetivo deles.

Pode ser o próprio administrador ou um terceiro, este responsável pelo cadastramento do cliente e da assessoria de investimentos. O distribuidor tem como responsabilidade aplicar o controle de lavagem de dinheiro e procedimento de **suitability**.

- * **Custodiante:** responsável por guardar a posição do fundo. O fundo diariamente tem movimentação de quantidade de cotas, quantidade e valor dos ativos. O custodiante deve registrar essas transações e marcar as cotas pelo valor de mercado.
- * **Auditor independente:** responsável por auditar as demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador. Como o nome sugere, o serviço de auditoria deve, obrigatoriamente, ser prestado por uma empresa ou profissional independente.

Os honorários e despesas do auditor independente constituem encargo para o fundo (não estão incluídos na taxa de administração).

Além dos profissionais (ou empresas) listadas acima, o administrador pode contratar para o fundo:

- * **consultoria de investimentos** – o fundo pode contratar, por iniciativa do administrador ou dos cotistas, um conselho consultivo ou comitê técnico de investimento que contribuirá com o gestor na decisão de investimento. O custo da contratação não pode ser debitado do fundo (custo incluso na taxa de administração);
- * **atividades de tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros** – responsável por controlar e registrar o caixa do fundo para liquidação das cotas. Quando o fundo for administrado por instituição financeira é dispensada a contratação do serviço de tesouraria;

360

- * **escrituração da emissão e do resgate de cotas** – responsável por registrar o lançamento de novas cotas e a liquidação das cotas quando houver resgate;
- * **classificação de risco por agência de classificação de risco de crédito** – agência que vai classificar o nível de risco dos ativos que compõem a carteira do fundo;
- * **formador de mercado** – com objetivo de aumentar a liquidez do fundo de investimento o formador de mercado assume a obrigação de colocar no mercado, diariamente, ofertas firmes de compra e venda para uma quantidade de cotas pré-determinada e conhecida por todos (mais utilizados para fundos fechados com cotas negociadas na B3).

O administrador do fundo tem a responsabilidade solidária com os prestadores de serviço que contratar, por eventuais prejuízos causados aos cotistas, em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM. A contratação de prestadores de serviço devidamente habilitados é faculdade do fundo, sendo obrigatória a contratação dos serviços de auditoria independente.

O administrador e o gestor possuem liberdade de tomar decisões que, em mãos erradas, podem trazer prejuízo aos cotistas do fundo. Para evitar problemas dessa natureza, a CVM criou normas de conduta que devem ser rigorosamente observadas e cumpridas, conforme a seguir:

- * exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que toda pessoa ativa e honesta costuma dispensar à administração de seus próprios negócios;
- * atuar com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;
- * exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o formulário de informações complementares sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo

- * empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los e adotando as medidas judiciais cabíveis;
- * sem prejuízo da remuneração que é devida ao administrador e ao gestor na qualidade de prestadores de serviços do fundo, esses agentes devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência da sua condição.

Em resumo, as condutas do gestor e do administrador estão associadas ao cuidado que ambos têm que empreender ao gerir o recurso do investidor. Em última análise, seria "cuidar do dinheiro do investidor como se fosse o seu".

Citei acima o que o administrador e gestor tem que fazer, agora cito o que é vedado para eles:

- * é vedado ao administrador, ao gestor e ao consultor o recebimento de remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, que potencialmente prejudique a independência na tomada de decisão de investimento pelo fundo;
- * a vedação não incide sobre investimentos realizados por fundo de investimento em cotas de fundo de investimento que invistam mais de 95% de seu patrimônio em um único fundo, ou fundos de investimento exclusivamente destinados a investidores profissionais, desde que a totalidade dos cotistas assine um termo de ciência.

Em resumo, o administrador e o gestor devem ter conhecimento das regras estabelecidas pela CVM sobre o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários. O papel deles é zelar pela integridade do fundo, assegurar que as ações tomadas concordem com a política de investimento para ele e, acima de tudo, proteger os interesses dos cotistas.

Dica do Kléber: o administrador e o gestor não são responsáveis por restituir ao fundo eventuais prejuízos ocorridos em investimentos realizados em ativos alinhados ao objetivo e a política de investimento do fundo

O administrador e o gestor da carteira do fundo devem ser substituídos caso sejam descredenciados para o exercício da atividade de adminis-

362

tração de carteiras de valores mobiliários, por decisão da CVM, renúncia ou destituição, por deliberação da assembleia geral.

Já que o fundo de investimento é uma prestação de serviço de uma instituição financeira, será que essa mesma instituição não pode pegar o dinheiro dos investidores em fundos de investimentos para, por exemplo, emprestar a seus clientes no cheque especial?

A resposta para essa pergunta é um sonoro "NÃO".

Vamos entender uma instituição financeira "por dentro". De um lado, temos a tesouraria do banco que busca captar recursos emprestado de investidores pagando a menor taxa possível para, com esse dinheiro, emprestar aos tomadores de crédito. Acontece que, nesse caso, o banco vai procurar pagar a menor taxa possível a seus clientes, já que quanto menos ele pagar de juros, maior será seu **spread** e, consequentemente, seu lucro.

Agora, indo para o fundo de investimento, temos que o gestor, que compra ativos para compor a carteira deste fundo, tem que buscar a maior rentabilidade possível para entregar aos cotistas. Faz sentido para você que aqui temos um grande conflito de interesses? De um lado, há o banco querendo captar dinheiro e pagar a menor taxa possível, do outro lado, o gestor precisa investir o dinheiro dos cotistas com a maior taxa possível.

Para evitar que esse conflito de interesses possa comprometer a relação fiduciária do administrador com os cotistas, as instituições financeiras devem criar procedimentos que segregam essas atividades. Em resumo, a função de administração de recurso de terceiros (fundos de investimentos) não pode operar junto à administração de recursos próprios (tesouraria do banco). Essa segregação é conhecida como "Chinese Wall".

O Chinese Wall, que em tradução para o nosso bom português significa "Muralha da China", representa uma barreira de informações que deve existir em toda instituição financeira que se propõe a administrar fundos de investimentos.

5.21. INFORMAÇÕES PERIÓDICAS

Os administradores dos fundos de investimento devem divulgar as informações do fundo para os cotistas, CVM e ANBIMA. Essas informações devem ser informadas aos cotistas de forma eletrônica, pelo site do administrador ou distribuidor do fundo/cotas. Já a CVM e a ANBIMA devem

363

receber diariamente as informações sobre patrimônio, número de cotistas e valor da cota dos fundos de investimento.

A CVM também recebe periodicamente informações sobre a composição das carteiras dos fundos registrados, que também devem ser disponibilizadas para o público. O objetivo dessas informações é dar maior transparência aos investidores e ao público geral dos fundos de investimento. Caso seja descumprido algum prazo estabelecido pela CVM para entrega de informações periódicas, o administrador do fundo será multado em R\$ 500,00 por dia.

Sabendo como funciona, quais são as informações periódicas e qual é o tempo que devem ser informadas:

- * **diariamente** – o valor da cota e do patrimônio líquido aos investidores e CVM. Pela autorregulação da ANBIMA, depois do envio essas informações serão processadas, analisadas e divulgadas ao mercado (site do administrador e site CVM);
- * **mensalmente** – enviar ao investidor o extrato da sua conta, com as informações sobre o fundo e sua rentabilidade. Enviar à CVM o balancete e a composição da carteira;
- * **informações no extrato** – saldo, valor das cotas no início e no final do período, movimentação ocorrida ao longo do mês e rentabilidade do fundo observada entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de referência;
- * **anualmente** – o administrador deve enviar aos cotistas a demonstração de desempenho do fundo e à CVM as demonstrações contábeis devidamente acompanhadas do parecer do auditor independente.

5.22. ATOS (OU FATOS) RELEVANTES

O administrador de um fundo de investimento é obrigado a divulgar imediatamente a todos os cotistas qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo, ou aos ativos financeiros integrantes de sua carteira.

Essa divulgação é feita na forma prevista no regulamento do fundo, por meio do sistema de envio de documentos disponível no site da CVM e para a entidade administradora de mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação (para fundos fechados).

A CVM considera relevante qualquer ato ou fato que possa influir de modo ponderável no valor das cotas ou na decisão dos investidores de adquirir, alienar ou manter tais cotas.

Qualquer ato ou fato relevante divulgado deve ser mantido nos sites do administrador e do distribuidor do fundo.

Os investidores de um fundo de investimento que emite um fato relevante devem avaliar se tal fato influencia na sua decisão de investir nesse produto.

5.23. DIFERENCIAIS DO PRODUTO PARA INVESTIDOR

Vou te apresentar algumas características interessantes dos FIs.

5.24. ACESSIBILIDADE AO MERCADO FINANCEIRO

Está relacionada à condição de acesso de qualquer investidor, ou seja, o fundo de investimento possui total equidade, tendo em vista que todos os cotistas possuem os mesmos direitos.

Não interessa se você tem cinquenta mil cotas ou apenas uma cota, o tratamento será sempre igual em ambos os casos. Dizemos que o fundo de investimento é um "pool", pois é um conjunto de recursos de diversos cotistas. Esse conceito de acessibilidade vale tanto para produtos ou operações financeiras disponíveis no mercado, e possibilidade maiores e melhores oportunidades para todos.

5.25. DIVERSIFICAÇÃO

A CVM obriga que os fundos de investimentos possuam investimentos e produtos diversificados conforme a classificação de cada um, para diminuir os riscos. Ao diversificar os ativos, embora alguns possuam um mal desempenho, a rentabilidade do fundo será compensada por outros que terão um bom desempenho.

5.26. RISCO DA CARTEIRA DE ATIVOS E NÃO INDIVIDUAL

Não há risco individual dos ativos, e sim da carteira em geral. Imagine duas possibilidades.

365

Eu, Kléber, invisto todo o meu dinheiro em apenas uma empresa, isso é ruim né? E se ela falir? Já era!

Agora, se eu diversifico meus investimentos, investindo em dez empresas diferentes de diversas áreas, é quase impossível todas as dez empresas falirem ao mesmo tempo, certo?

Por isso, quando investimos em um único ativo, o risco é muito maior do que investir em uma carteira de ativos diversificada, pois o risco fica diluído na carteira inteira e não apenas em um ativo isolado, entendido?

5.27. LIQUIDEZ

Essa característica é associada à facilidade ou velocidade do ativo virar dinheiro. Como os fundos possuem diversos cotistas, ele pode oferecer maior liquidez, inclusive existem diversas opções de fundos com liquidez de D+0, ou seja, no mesmo dia o dinheiro já está em sua conta. Geralmente os fundos com maior liquidez oferecem uma menor rentabilidade ao investidor.

Recapitulado: com a possibilidade de acesso a diversos mercados, temos melhores oportunidades de investimentos. Diversificando nossos ativos, possuímos um menor risco. E com uma maior liquidez e facilidade de resgate, temos maior disponibilidade de recursos, beleza?

5.28. ATIVOS ELEGÍVEIS PARA A COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO DE CADA CLASSE DE FUNDO

5.29. TÍTULOS DE RENDA FIXA CURTO E LONGO PRAZO

Os fundos de renda fixa alocam a maioria (no mínimo 80%) de seus recursos em ativos de renda fixa. São fundos de natureza conservadora e buscam acompanhar a variação dos indicadores de renda fixa. O que veremos a seguir é que mesmo no segmento de renda fixa, existem subdivisões que separam os fundos conforme a especificidade de renda fixa que o fundo explora

366

5.30. TÍTULO DE RENDA FIXA DE CRÉDITO PRIVADO E DÍVIDA EXTERNA

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 (lembra que todo ativo de renda fixa é um título de crédito, certo?), com percentual maior 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 que o fundo está sujeito à 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.

Nos títulos de dívida externa, o fundo aplica no mínimo 80% de seu PL em dívida externa do país.

TÍTULOS DE RENDA FIXA DE MERCADO DE ACESSO E BDR - NÍVEL 1

O fundo de ações investe no mínimo 67% do seu PL em ações negociadas à vista no mercado da bolsa de valores. A performance destes fundos está sujeita à variação de preço das ações que compõem sua carteira. Por isso, são mais indicados para quem tem objetivos de investimento de longo prazo.

FUNDO CAMBIAL

O fundo cambial é um fundo que usa moedas estrangeiras como parâmetro de rentabilidade. Um fundo cambial investe no mínimo 80% de seu PL em ativos que busquem acompanhar a variação de preços de moedas estrangeiras.

FUNDO MULTIMERCADO

No caso dos fundos multimercados, não há restrição quanto a qual mercado será explorado, tampouco sobre o mínimo de PL que deve ser alocado em cada ativo. Em outras palavras, o fundo multimercado, por definição, pode investir livremente em múltiplos mercados. O percentual mínimo que o fundo vai explorar de cada mercado estará descrito no regulamento do fundo apenas. Os fundos multimercados podem ser de longo prazo ou de crédito privado.

Os fundos vistos anteriormente podem investir no exterior, mas são destinados exclusivamente aos investidores qualificados ou profissionais.

5.31. CARTEIRAS DE INVESTIMENTO

É um conjunto de ativos que o investidor adquire ou que um fundo de investimento administra, possibilitando uma rentabilidade a um determinado risco. Ao constituir uma carteira de investimento é importante se atentar aos seguintes mercados, te possibilitando criar uma carteira diversificada e que dê retorno:

- * juros prefixados;
- * juros pós-fixados;
- * câmbio;
- * inflação;
- * ações.

Juros Prefixados: ativos que mantêm sua taxa de remuneração, independente das oscilações do mercado.

- * Vantagem: quando a taxa de juros tem uma queda.
- * Desvantagem: quando a taxa de juros tem uma subida superior à taxa do ativo.

Juros Pós-fixados: ativos que possuem a rentabilidade por juros pós-fixados, são aqueles que apresentam oscilação na rentabilidade, de acordo que a taxa de juros oscila.

- * Exemplo: investimentos que visam ter uma remuneração maior que a inflação do país, ou seja, que oscilam conforme o IPCA oscila. Um título que realiza este processo é o NTN-B e o Tesouro IPCA.
- * Taxas pós-fixadas: SELIC, IPCA, DI e outras.

Câmbio: estamos dispostos ao risco cambial, ou seja, do real se desvalorizar em comparação ao dólar e outras moedas internacionais. Logo, investir em ativos que possibilitam lucrar sobre essas oscilações de desvalorização é vantajoso para o investidor. Seja investindo no exterior ou comprando títulos brasileiros sensíveis a estas oscilações.

368

* Exemplo: ações da SUZANO (SUZB3).

Inflação: é a perda do poder de compra do indivíduo. Todos estão sujeitos a inflação e óbvio, seus investimentos também. Como já abordamos em pós-fixados, é possível se defender da perda do poder aquisitivo e ainda por cima ganhar alguma rentabilidade, investindo em ativos que utilizam a inflação como taxa de juros. Podem ser investimentos atrelados ao IPCA (IBGE) ou pelo IGP-M (FGV).

Ações: são ativos que possuem um risco mais alto, em comparação aos títulos de renda fixa. No Brasil, temos a B3, a única bolsa de valores brasileira que faz o processo de custódia e clearing das ações e outros ativos do mercado financeiro.

Como existem ações de diversas empresas e de diferentes setores, é possível obter uma lucratividade em negociações de compra e venda ou pelos direitos societários de quem compra as ações.

Cada ação possui suas particularidades e riscos. Por isso, devem ser analisadas quais melhor compõem a carteira de investimento em questão.

Alavancagem: um fundo alavancado é aquele que existe a possibilidade de perda superior ao valor de patrimônio do fundo. Utilizando derivativos, os fundos aumentam sua exposição para com o mercado.

Isso possibilita o fundo ter uma maior lucratividade ou a possibilidade de ter um maior prejuízo. Alavancar é igual a aumentar o risco do fundo, já que acaba aumentando a volatilidade dos ativos do fundo.

5.32. COMUNICAÇÃO COM O COTISTA

A CVM estabelece informações ou documentos sejam encaminhados por meio físico aos cotistas, que seja exigido:

- * comunicação;
- * acesso;
- * envio;
- * divulgação;
- * disponibilização.

Entretanto, se previsto no regulamento do fundo, as informações e documentos podem ser comunicados, enviados, divulgados ou disponibilizados aos cotistas de forma online. Caso algum cliente solicitar o rece-

bimento por meio físico, é importante estar no regulamento se o custo de envio será do fundo ou do cotista que solicitou.

Por vezes, o regulador exige que os cotistas confirmem por meio eletrônico a "ciência", "atesto", "manifestação de voto" ou "concordância".

5.33. DINÂMICAS DE APLICAÇÃO E RESGATE

Quando o investidor investe seu dinheiro em um fundo, o que é feito na prática, é a compra de cotas desse fundo para que essas valorizem ao longo do tempo. E conforme o resultado dos ativos que compõem a carteira do fundo.

O contrário é verdadeiro: ao resgatar seus recursos, o investidor está, na prática, vendendo suas cotas. O preço de compra e venda das cotas deve refletir a variação dos ativos que compõem a carteira do fundo. No entanto, o preço das cotas será definido no momento de abertura do mercado ou de fechamento.

5.34. COTA DE ABERTURA

Chamamos de cota de abertura aquela que já é conhecida no início do dia.

O seu cálculo é feito com base no valor do patrimônio líquido do fundo no dia anterior, acrescido da variação do DI de um dia. Esse tipo de fundo permite ao investidor saber com antecedência o valor que pagará pela cota (em caso de investimento) ou receberá (em caso de resgate).

Pelo fato do valor da cota ser conhecida na abertura do mercado e não haver mudança ao longo do dia, esse tipo de cota só é permitida em fundos que, por sua natureza, apresentem baixa volatilidade de preços dos ativos, sendo eles:

- * fundo de renda fixa;
- * fundos exclusivos;
- * renda fixa a curto prazo;
- * renda fixa referenciado;
- * renda fixa simples;
- * renda fixa exceto longo prazo.

370

5.35. COTA DE FECHAMENTO

Diferente do fundo com cota de abertura, aqui o investidor só saberá o valor da cota no fechamento do dia. Em outras palavras, o valor da cota neste tipo de fundo reflete toda a variação dos ativos no dia. O valor da cota é divulgado no fechamento do mercado. Esse tipo de precificação é obrigatório para fundos que apresentam maior oscilação em suas cotas.

5.36. PRAZO PARA COTIZAÇÃO E DESCOTIZAÇÃO

Como vimos há pouco, quando o investidor aplica seu dinheiro, ele compra cotas. Quando resgata, ele vende as cotas. Esse processo é chamado de cotização e descotização, respectivamente.

O regulamento do fundo deve prever ao cotista qual o prazo para a cotização e descotização de forma que o rendimento do investidor será contabilizado apenas após a conversão em cotas e cessa quando há descotização. A descotização de cotas não pode ser confundida com o resgate.

Para os fundos com carência, o regulamento pode prever resgate antes do prazo de carência, com ou sem rendimento.

O valor a ser recebido na data de pagamento do resgate é referente ao valor da cota na data de conversão das cotas. Portanto, pode haver diferença entre o dia que o investidor solicita o resgate, o dia que o administrador calcula o valor da cota para pagamento e o dia do efetivo pagamento.

Esses prazos constam no regulamento e na lâmina de informações essenciais. Existe uma nomenclatura muito utilizada no mercado financeiro e que também é usada para indicar, em dias úteis, os prazos para a realização de operações em geral.

Por exemplo, no caso de resgate de fundos, podemos ter um fundo com as seguintes características indicadas na lâmina de informações.

Exemplo 1:

- * data de conversão de cotas, D+0;
- * data para pagamento do resgate, D+3.

Considerando que o dia "D" é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no mesmo dia da solicitação

(conversão em D+0), e o pagamento do resgate é realizado três dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+3).

Exemplo 2:

- * data de conversão de cotas, D+1;
- * data para pagamento do resgate, D+4.

Considerando que o dia "D" é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no dia seguinte à solicitação (conversão em D+1), e o pagamento do resgate é realizado quatro dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+4).

Exemplo 3:

- * data de conversão de cotas, D+30;
- * data para pagamento do resgate, D+31.

Considerando que o dia "D" é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado 30 dias após a solicitação (conversão em D+30), e o pagamento do resgate é realizado um dia útil após a data de conversão de cotas (D+31).

O pagamento do resgate deve ser efetuado em cheque, crédito em conta corrente ou ordem de pagamento, no prazo estabelecido no regulamento, que não pode ser superior a cinco dias úteis, contado da data da conversão de cotas.

Os fundos abertos podem realizar o resgate compulsório de cotas, desde que:

- * o regulamento ou a assembleia geral de cotistas o autorize e determine claramente a forma e condições por meio do qual referido procedimento se realizará;
- * seja realizado de forma equânime, simultânea e proporcional entre todos os cotistas;
- * não seja cobrada taxa de saída.

No caso de fechamento dos mercados e/ou casos excepcionais de iliquidizez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do

fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador pode declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates.

Caso o administrador declare o fechamento do fundo para a realização de resgates, deve proceder a imediata divulgação de fato relevante, tanto por ocasião do fechamento, quanto da reabertura do fundo.

Caso o fundo permaneça fechado por período superior a cinco dias consecutivos, o administrador deve obrigatoriamente, além da divulgação de fato relevante por ocasião do fechamento, convocar no prazo máximo de um dia, para realização em até quinze dias, uma assembleia geral extraordinária para deliberar sobre as seguintes possibilidades:

- * substituição do administrador, gestor ou ambos;
- * reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate;
- * possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;
- * cisão do fundo;
- * liquidação do fundo.

Um fundo fechado para resgate deve ser comunicado imediatamente à CVM, e o fundo deve permanecer fechado para aplicações enquanto estiver fechado para o resgate.

Neste tópico citamos fatos relevantes e assembleia, para seu aprendizado seja fluido vamos abordar esses temas a seguir

5.37. PRAZO DE LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA E DE CARÊNCIA PARA O RESGATE

5.37. PRAZO DE CARÊNCIA PARA RESGATE

O fundo de investimento pode estabelecer um prazo de carência para resgate. Isso significa um prazo de dias para que o pedido de resgate seja atendido.

Exemplo: carência de 30 dias corridos para o resgate. Em situações assim, o resgate ocorre após 30 dias da solicitação e o valor resgatado pode ter ou não rendimento nesse período.

Caso o cotista tenha necessidade imediata do recurso e não possa aguardar o prazo de carência, poderá existir uma taxa ou perda da rentabilidade acumulada no período, desde que esteja prevista no regulamento.

373

Sempre deve estar com destaque na capa de todo o material de divulgação, um fundo de investimento que estabelecer:

- * data de descotização diferente da data da solicitação do resgate;
- * data de pagamento do resgate diferente do pedido de resgate;
- * prazo de carência para o resgate.

5.37. PRAZO DE LIQUIDAÇÃO FINANCEIRA

A CVM tem como regulamento que o pagamento deve ser feito até cinco dias úteis para ocorrer a **liquidação financeira**, iniciando na data de conversão de cotas (descotização).

Exemplo: fundos de ações, a conversão de cotas ocorre em D+1, normalmente. Já o pagamento do resgate ocorre em D+3. Isso pode acontecer, porque no mercado acionário, as aquisições e vendas de ações têm liquidação financeira em D+2 nas operações realizadas na B3.

Neste tópico citamos fatos relevantes e assembleia. Então, para que seu aprendizado seja fluído, vamos abordar esses temas a seguir.

5.38. FECHAMENTO DOS FUNDOS PARA RESGATE E APLICAÇÕES

Quando um Fundo fecha para resgate não há como retirar o valor aplicado até a data prevista no anúncio do fechamento, nem mesmo fazer novas aplicações;

Após comunicar o fechamento, em 5 dias, o gestor do fundo deve convocar uma assembleia com os cotistas para decidir o que fazer;

O gestor chama os clientes daquele fundo para explicar as possibilidades e para que seja decidido qual caminho seguir: continuar com o fundo fechado, reabrir ou iniciar o pagamento dos resgates com o patrimônio/valores do fundo (isso está na regulamentação). Então no fim, quem decide o que vai acontecer são os próprios cotistas do fundo.

Como consequência de uma boa performance, a procura aumenta e, com isso, o valor máximo é atingido de forma mais rápida. Neste caso, fechar o fundo é um cuidado que o gestor tem para manter as estratégias traçadas e continuar entregando bons resultados aos cotistas.

O fechamento de um fundo pode ocorrer a qualquer momento e não há um período determinado para que ele fique fechado. Em alguns casos, ele pode não reabrir mais.

5.39. DISTRIBUIÇÃO POR CONTA E ORDEM

O fundo de investimento pode autorizar o distribuidor a realizar a subscrição de cotas do fundo por conta e ordem de seus respectivos clientes. Para a adoção do procedimento que trata esta seção, o administrador e o distribuidor devem estabelecer, por escrito, a obrigação deste último de criar registro complementar de cotistas, específico para cada fundo em que ocorra tal modalidade de subscrição de cotas, de forma que:

- * o distribuidor inscreva no registro complementar de cotistas a titularidade das cotas em nome dos investidores, atribuindo a cada cotista um código de cliente e informando tal código ao administrador do fundo;
- * o administrador ou instituição contratada escriture as cotas de forma especial no registro de cotistas do fundo, adotando, na identificação do titular, o nome do distribuidor, acrescido do código de cliente fornecido pelo distribuidor, que identifica o cotista no registro complementar.

As aplicações ou resgates realizados nos fundos de investimento por meio de distribuidores que estejam atuando por conta e ordem de clientes devem ser efetuadas de forma segregada. Assim, os bens e direitos integrantes do patrimônio de cada um dos clientes, bem como seus frutos e rendimentos, não se comunicam com o patrimônio do distribuidor.

Os bens e direitos de clientes dos distribuidores não respondem direta ou indiretamente por qualquer obrigação contraída por tais distribuidores. É vedada a constituição, em proveito próprio, de ônus reais ou de direitos reais de garantia em favor de terceiros sobre as cotas dos fundos.

Os distribuidores que estejam atuando por conta e ordem de clientes assumem todos os ônus e responsabilidades relacionadas aos clientes, inclusive quanto a seu cadastramento, identificação e demais procedimentos que, na forma desta Instrução, caberiam originalmente ao administrador, em especial no que se refere:

- * ao fornecimento aos clientes de lâminas, se houver, regulamentos, termos de adesão e ciência de riscos, notas de investimento e extratos a serem obrigatoriamente encaminhados pelos administradores aos distribuidores, para tal finalidade;
- * à responsabilidade de dar ciência ao cotista que a distribuição é feita por conta e ordem;

- * à obrigação de dar ciência aos clientes de quaisquer exigências formuladas pela CVM;
- * ao controle e à manutenção de registros internos referentes à compatibilidade entre as movimentações dos recursos dos clientes, sua capacidade financeira e atividades econômicas, nos termos das normas de proteção e combate à lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores;
- * à regularidade e guarda da documentação cadastral dos clientes, nos estritos termos da regulamentação em vigor, bem como pelo cumprimento de todas as exigências legais quanto à referida documentação cadastral;
- * à prestação de informação diretamente à CVM sobre os dados cadastrais dos clientes que aplicarem nos fundos, quando esta informação for solicitada;
- * à comunicação aos clientes sobre a convocação de assembleias gerais de cotistas e sobre suas deliberações, de acordo com as instruções e informações que, com antecedência suficiente e tempestivamente, receberem dos administradores dos fundos de investimento;
- * à manutenção de serviço de atendimento aos seus clientes, para esclarecimento de dúvidas e pelo recebimento de reclamações;
- * ao zelo para o investidor final ter pleno acesso a todos os documentos e informações previstos nesta instrução, em igualdade de condições com os demais cotistas do fundo de investimento objeto da aplicação;
- * à manutenção de informações atualizadas que permitam a identificação, a qualquer tempo, de cada um dos investidores finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome de cada um dos investidores finais;
- * à obrigação de efetuar a retenção e o recolhimento dos tributos incidentes nas aplicações ou resgates em fundos de investimento, conforme determinar a legislação tributária.

5.40. TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO E OUTRAS TAXAS DOS FUNDOS

Como sabemos até aqui, um fundo de investimento é uma prestação de serviço. Outra coisa que é amplamente difundida no mercado financeiro

376

é que "não existe almoço de graça" em lugar nenhum. Isto é, para o investidor aplicar dinheiro em um fundo de investimento, terá custos. Os custos dos fundos de investimentos são as taxas, conforme abaixo.

- * **Taxa de administração:** é uma taxa fixa, expressa em percentual ao ano, é cobrada e deduzida diariamente no patrimônio líquido do fundo. A cobrança de taxa de administração afeta o valor da cota. A rentabilidade divulgada pelos fundos de investimento é sempre líquida de taxa de administração, por isso sempre instrua seu cliente sobre estes custos.
- * **Taxa de performance:** É o percentual cobrado do cotista quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência. Um fundo ativo pode cobrar (se previsto no regulamento) a taxa de performance desde que essa seja limitada a 20% do que exceder o benchmark e com o período mínimo de 180 dias.

Vamos compreender melhor a taxa de performance.

Imagine um fundo ativo cujo objetivo seja superar o Ibovespa: resultado do Ibovespa no período foi de 10% e do fundo foi de 15%. Dessa forma, o fundo superou seu **benchmark** em 5%. Assim, o fundo pode cobrar no máximo 20% sobre o que excedeu, resultando em 1% (dos 5% superados). Portanto, o fundo entregaria uma rentabilidade de aproximadamente 14%. A taxa de performance pode ser cobrada somente depois de ser deduzido todas as outras despesas do fundo.

- * **Taxa de entrada:** embora não seja usual no mercado, a legislação prevê que o fundo pode, desde que previsto em regulamento, cobrar para o investidor entrar no fundo.
- * **Taxa de saída:** assim como a taxa de entrada, não é usual, mas é permitido que o fundo cobre de investidor para sair do fundo.

5.41. ÍNDICES DA BOLSA DE VALORES

5.41.1 BOVESPA

É o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e reúne as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro. É um índice formado por ações que têm maior liquidez na B3. É o principal indicador de desempenho das ações negociadas na B3 e reúne

as empresas mais importantes do mercado de capitais brasileiro, é formado por ações que têm maior liquidez na B3;

- * Critérios Ibovespa:
- * Estar entre os ativos que representem 85% em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN);
- * 95% de presença em pregão;
- * 0,1% do volume financeiro no mercado a vista (lote-padrão); Não ser penny stock;

5.41. ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL - ISE

O ISE é composto por ações e units exclusivamente de companhias listadas na B3. Analisa o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa. Analisa o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa

5.41. ÍNDICE BRASIL - IBRX

Trata-se de um indicador de desempenho que reflete o valor médio das cotações dos ativos de maior negociabilidade e representatividade do mercado de ações brasileiro. Analisa o desempenho médio das 50 (IBrX 50) ou 100 (IBrX 100) ações de maior negociabilidade no mercado.

5.41. ÍNDICE DE AÇÕES COM GOVERNANÇA CORPORATIVA DIFERENCIADA - IGC

Indica o desempenho médio das cotações dos ativos de empresas listadas no Novo Mercado ou nos Níveis 1 ou 2 da B3.

5.41. ÍNDICE MIDLARGE CAP - MLCX.

Indica o desempenho médio das cotações dos ativos de uma carteira composta de empresas de MAIOR capitalização. As empresas não podem pertencer à carteira do SMLL e devem ter representação no Índice de Negociabilidade (IN).

5.41. ÍNDICE SMALL CAP - SMIL

Indica o desempenho médio das cotações dos ativos de uma carteira composta de empresas de MENOR capitalização. Para compor o índice, os ativos devem estar fora da lista dos que representam 85% do valor de mercado de todas as empresas na B3. Contudo, o ativo deve estar entre os 99% mais negociados na bolsa.

5.41. ÍNDICE DE ENERGIA ELÉTRICA - IEE

Apresenta as cotações dos ativos mais negociados e mais representativos do setor de energia elétrica. Para compor o índice, um ativo deve ter participação em termos de volume financeiro maior ou igual a 0,01% no mercado á vista. Outro critério de inclusão é a presença em pregão de 80% e os ativos também devem ter apresentado no mínimo 2 negócios ao dia em pelo menos 80% dos pregões em que foram negociados.

5.42. PRINCIPAIS ESTRATÉGIAS DE GESTÃO

Temos duas principais formas de gestão dentro dos fundos de investimentos:

Gestão Ativa: onde o gestor terá a liberdade para fazer a alocação dos ativos que irão compor a carteira do fundo.

Gestão Passiva: onde não existe uma liberdade para investimentos comparada à anterior, apenas irá acompanhar o benchmark.

GESTÃO ATIVA

na gestão ativa, a meta é obter uma rentabilidade superior ao benchmark de referência;

o gestor irá buscar ativos para a carteira com o intuito de trazer rentabilidade aos cotistas do fundo;

mais indicado para investidores dispostos a tomarem risco, já que a carteira pode oscilar bastante;

maior possibilidade de retorno acima do benchmark, caso o fundo tenha uma boa equipe de gestão, fazendo as melhores escolhas, será sempre uma vantagem;

o ponto negativo, é que existe um custo superior por essa experiência a ser embutido em maiores taxas de administração e performance;

379

outro risco, é não conseguir superar o benchmark, embora seja meta, não é garantia.

GESTÃO PASSIVA

a gestão passiva irá apenas acompanhar o benchmark de referência, sempre o mais próximo possível do indicador; basicamente, podemos dizer que ele replica a performance do seu benchmark; a rentabilidade, também irá apenas acompanhar a variação de rentabilidade do indicador; por apenas acompanhar a rentabilidade, também terá taxas inferiores comparadas aos fundos ativos; contam com taxas mais baixas por ser uma estratégia de replicação de um índice, não exigindo tanto trabalho de gestão; o ponto negativo, é que por replicar o desempenho, não tem a possibilidade de retornos superiores acima das médias.

5.43. CLASSIFICAÇÃO CVM

Esse é um tema que com certeza será bem cobrado em sua prova, e trata da forma como os fundos de investimentos são classificados pela CVM. Ela classifica os fundos de acordo com o risco que cada fundo vai se expor no mercado. Ou, melhor dizendo, limita a atuação em ativos que não concordem com o objetivo do fundo.

Já que os ativos negociados no mercado financeiro possuem riscos diferentes entre si, nada mais prudente do que classificar os fundos de investimentos com base nos riscos que os fundos assumem ao comprar um ativo para sua carteira.

A instrução normativa CVM 555 prevê que os fundos devem, de acordo com o mercado que atuam, se enquadrar em uma categoria específica, sendo elas:

- * fundo de renda fixa;
- * fundo cambial;
- * fundo multimercado;
- * fundo de ações.

380

5.44. FUNDOS DE RENDA FIXA

Como o nome sugere, esse fundo aloca a maior parte (no mínimo 80%) de seus recursos em ativos de renda fixa. São fundos de natureza conservadora e busca acompanhar a variação dos indicadores de renda fixa.

O que veremos a seguir é que mesmo no segmento de renda fixa, existem divisões que separam os fundos de acordo com a especificidade de renda fixa que o fundo explora. Em outras palavras, temos subcategorias de fundos de renda fixa. Essas subcategorias são divididas conforme a tabela abaixo.

Classificação CVM	Subcategoria	Regra
Renda Fixa	Curto Prazo	Prazo médio ponderado dos ativos da carteira é inferior a 60 dias.
	Referenciado	Investe no mínimo 95% do PL em ativos que façam referência ao benchmark do fundo.
	Dívida Externa	Investe no mínimo 80% do seu PL em ativos de renda fixa emitidos fora do país.
	Simples	Investe no mínimo 95% do seu PL em Títulos Públicos Federais.

5.45. FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO

Um fundo de renda fixa que aloque mais da metade de seu patrimônio líquido (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 (lembra que todo ativo de renda fixa é um título de crédito, certo?), com percentual maior do que 50% de seu PL, deverá seguir as seguintes regras:

- * na denominação do fundo, deverá constar a expressão "crédito privado";

381

* 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 da sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo

5.46. FUNDO CAMBIAL

Como o próprio nome sugere, é um fundo que usa moedas estrangeiras como parâmetro de rentabilidade.

Um fundo cambial investe no mínimo 80% de seu PL em ativos que busquem acompanhar a variação de preços de moedas estrangeiras.

5.47. FUNDO MULTIMERCADO

Se nos atentarmos ao nome desse tipo de fundo, assim como fizemos nos anteriores, podemos concluir que o nome da classe do fundo nos diz muito sobre que mercados o fundo pode explorar.

No caso dos fundos multimercados, não há restrição quanto a qual mercado, tampouco sobre o mínimo de PL que deve ser alocado em cada ativo. Em outras palavras, o fundo multimercado, por definição pode investir livremente em múltiplos mercados.

O percentual mínimo que o fundo vai explorar de cada mercado estará descrito apenas no regulamento do fundo

5.48. FUNDO DE AÇÕES

Outro nome praticamente autoexplicativo. Um fundo de ações investe no mínimo 67% do seu patrimônio líquido em ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores.

A performance destes fundos está sujeita à variação de preço das ações que compõem sua carteira. Por isso, são mais indicados para quem tem objetivos de investimento de longo prazo.

A tabela a seguir resume a classificação CVM com os respectivos critérios

382

para os fundos que se enquadrem em sua categoria

Classificação	Critério
Fundo de Renda Fixa.	Investe no mínimo 80% do PL do fundo em ativos de renda fixa.
Fundo Cambial	Investe no mínimo 80% do PL do fundo em ativos que sejam indexados à 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 derivam de ações (BDR, Subscrição).

5.49. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR

Ainda sobre a política dos fundos de investimentos, temos que destacar os limites impostos pela CVM para concentração de emissor de ativos e modalidade de ativos.

O raciocínio para esse limite é facilmente compreendido quando pensamos em concentração de risco.

Um fundo de investimento vai comprar ativos no mercado para compor sua carteira. Se um fundo de renda fixa comprasse 100% de CDB do Banco Original, o risco do fundo estaria muito concentrado no Banco Original, correto? Para evitar esse tipo de risco, o gestor do fundo deve observar os limites de concentração por emissor, conforme abaixo

- * até 100% Governo Federal;
- * até 20% do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- até 10% do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for companhia aberta;

383

- até 10% do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for fundo de investimento;
- até 5% do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for pessoa natural ou pessoa jurídica de direito privado que não seja companhia aberta ou instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central.

5.50. LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR MODALIDADE

Ainda na linha de limitar a concentração de ativos para diminuir os riscos, a CVM limita também a concentração por modalidade dos ativos.

O limite é de até 20% do patrimônio líquido do fundo, para o conjunto dos seguintes ativos:

- * cotas de fundos de investimento registrados com base nesta instrução;
- * cotas de fundos de investimento em fundos de investimento registrados conforme instrução CVM 555;
- * cotas de fundos de investimento em fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados registrados conforme instrução CVM 555;
- * cotas de fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados registrados com base conforme instrução CVM 555;
- * cotas de fundos de investimento imobiliário (FII);
- * cotas de fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC);
- * cotas de fundos de investimento em fundos de investimento em direitos creditórios (FIC-FIDC);
- * cotas de fundos de índice admitidos à negociação em mercado organizado;
- * certificados de recebíveis imobiliários (CRI).

5.51. DIFICULDADES DE REPLICAÇÃO DOS ÍNDICES DE REFERÊNCIA

Índices de referência, ou benchmarks, são parâmetros usados como referência de performance sobre um determinado produto financeiro, como

384

fundos de investimentos. Existem os fundos de investimento que tem gestão ativa ou passiva.

* **Gestão ativa:** fundos de investimento que buscam obter rentabilidade superior ao determinado pelo benchmark.

Exemplo: o fundo de ações quer ter uma rentabilidade maior que o índice de referência BOVESPA.

* **Gestão passiva:** fundos de investimento que buscam replicar rentabilidade de um benchmark.

Exemplo: fundo de ações Ibovespa Indexado. Tem como objetivo compor uma carteira capaz de acompanhar o Índice BOVESPA.

É uma tarefa difícil para os gestores conseguirem replicar um benchmark. A taxa de administração, taxa de corretagem, encargos de responsabilidade do fundo, que acabam dificultando a replicação exata da rentabilidade dos benchmarks. Devido a esses custos, pagos pelo fundo, acabam prejudicando a performance de uma gestão passiva e muitas vezes não permite replicar o desempenho do índice.

Já em fundos de ações, além das taxas, existe a dificuldade de comprar exatamente a quantidade proporcional de ações para replicar o benchmark. Como existe correlação entre as ações, alguns gestores compram apenas parte das ações que compõem o índice, normalmente as ações mais líquidas.

Devido a isso, pode haver um desvio maior na rentabilidade do fundo em comparação ao índice de referência. Dessa forma, derivativos podem ser utilizados para minimizar a diferença, mas esse procedimento acaba gerando um maior custo.

Importante: a rentabilidade divulgada pelos fundos é líquida da taxa de administração e performance, mas bruta de Imposto de Renda. O IR sempre será cobrado do investidor quando houver rentabilidade positiva.

5.52. DIVULGAÇÃO DAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO E RENTABILIDADE

A divulgação das políticas de investimento são demonstradas pelo documento Regulamento e a rentabilidade pelo documento Demonstração de Desempenho do Fundo. Vamos falar mais sobre os itens.

385

Regulamento:

É um documento que possui todas as informações do fundo de investimento. A CVM estabelece regras para as informações que devem estar obrigatoriamente no regulamento, como:

- * qualificação do administrador e do gestor da carteira do fundo;
- * qualificação do custodiante;
- * espécie do fundo, se aberto ou fechado;
- * prazo de duração, se determinado ou indeterminado;
- * política de investimento, de forma a caracterizar a classe do fundo;
- * taxa de administração;
- * taxas de performance, de ingresso e de saída, se houver;
- * demais despesas do fundo, desde que devidamente autorizadas;
- * condições para a aplicação e o resgate de cotas;
- * distribuição de resultados;
- * público-alvo;
- * referência ao estabelecimento de intervalo para a atualização do valor da cota, quando for o caso;
- * exercício social do fundo;
- * política de divulgação de informações a interessados, inclusive as relativas à composição de carteira;
- * política relativa ao exercício de direito do voto do fundo, pelo administrador ou por seus representantes legalmente constituídos, em assembleias gerais das companhias nas quais o fundo detenha participação;
- * informação sobre a tributação aplicável ao fundo e a seus cotistas;
- * política de administração de risco, com a descrição dos métodos utilizados pelo administrador para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito.

Caso o fundo de investimento aberto não seja exclusivamente para investidores qualificados, o administrador deverá elaborar uma **lâmina com informações essenciais**. Este documento apresenta, resumidamente e de forma simples, as principais informações do fundo.

386

A lâmina com informações essenciais deve ser atualizada mensalmente e deve conter as informações, como:

- * público-alvo e restrições de investimento;
- * descrição resumida da política de investimento do fundo, incluindo os limites de aplicação em ativos no exterior, em crédito privado, o limite de alavancagem, quando houver, e se o fundo utiliza derivativos apenas para proteção da carteira;
- * informações sobre investimento mínimo, carência, condições de resgate, taxas cobradas;
- * a composição da carteira do fundo, incluindo o patrimônio líquido e as cinco espécies de ativos em que ele concentra seus investimentos;
- * a classificação de risco que o administrador atribui ao fundo, considerando a estratégia de investimento adotada, que vai de uma (menor risco) a cinco (maior risco);
- * histórico de rentabilidade;
- * exemplo comparativo e simulação de despesa;
- * descrição resumida da política de distribuição do fundo;
- * informações sobre o serviço de atendimento ao cotista.

O investidor deve exigir a apresentação da lâmina de informações essenciais dos fundos, seja nos pontos de distribuição (agências) ou pelos canais eletrônicos.

Já o administrador e o distribuidor devem assegurar que potenciais investidores tenham acesso à lâmina de informações essenciais antes de investir no fundo, por ajudar no momento de decisão, já que tem informações mais simplificadas.

5.53. FUNDO DE AÇÕES X CLUBE DE AÇÕES

Um fundo de ações é uma carteira de ativos de renda variável.

É necessário conter no mínimo 67% do patrimônio alocado em ativos negociados na Bolsa de Valores ou em outros locais semelhantes.

Vantagem: investir em um fundo de ações possibilita diversificar a carteira de investimentos mesmo com pouco dinheiro e ter acesso a estratégias sofisticadas.

387

Desvantagem: não pode interferir na decisão do gestor, bem como possuem taxas que devem ser consideradas, como taxas de administração e performance.

A carteira do clube de ações também deve possuir, no mínimo, 67% de ativos negociados na Bolsa de Valores.

São alternativas para pequenos investidores, que podem trocar conhecimento sobre o mercado de capitais, já que o número máximo de participantes é 50 pessoas.

Vantagem: os próprios participantes discutem as estratégias e buscam investimentos que rendam lucros para todo o grupo.

Desvantagem: os investidores precisam conhecer bem o mercado e onde alocar os seus recursos.

5.54. FATORES DE RISCO INERENTE A CADA CLASSE DE FUNDO

Os principais riscos apresentados nos fundos de investimentos podem ser divididos em três tipos:

- * risco de crédito;
- * risco de liquidez;
- * risco de mercado.

5.54. RISCO DE CRÉDITO

Proveniente da possibilidade da contraparte não cumprir suas obrigações, parcial ou integralmente, na data combinada. Consiste no risco da contraparte ser totalmente inadimplente, ou honrando apenas parte de seus compromissos.

Neste tipo de risco, o emissor de títulos não pode honrar o principal ou o pagamento de juros. O investidor aceita investir com maior risco de crédito, pela possibilidade de rentabilidade maior na instituição.

Lembrando que este risco, o cotista sofre sobre os ativos que o FI investe, não do administrador do fundo. O fundo só pode investir até 20% de seu patrimônio em papéis da mesma instituição.

Exemplo: você assume o risco de uma instituição financeira quando compra CDBs dela, assim como está aceitando o risco de crédito de uma empresa quando compra debêntures daquela companhia.

388

5.54. RISCO DE LIQUIDEZ

Surge da dificuldade de conseguir encontrar compradores potenciais para o ativo que está querendo vender, a um preço justo. Ocorre quando um ativo está com um volume baixo de negociação e apresenta uma grande diferença entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e o preço que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda).

Vender algum ativo que apresenta não liquidez, é de conhecimento que o preço do ativo será menor que seu valor de mercado ou preço justo.

Exemplo: ações que apresentam baixo volume de negociação e um investidor precisa vender uma grande quantidade dessas ações. Para vendê-las, ele precisará fazer uma redução de preço para captar compradores.

5.54. RISCO DE MERCADO

Relacionado à desvalorização ou valorização de um ativo, devido às políticas, políticas econômicas ou a própria situação da empresa/instituição que emitiu o ativo. É a possibilidade de mudanças nos preços de seu ativo, devido às notícias ou acontecimentos com relação direta ou indireta à sua aplicação.

Em função da sua política de investimento, um fundo está exposto para: taxas de juros, índices de preços, moedas, ações e commodities. Dependendo dos ativos que compõem a carteira, o fundo pode carregar diferentes riscos.

Esses riscos decorrentes de fatores micro e macroeconômicos acabam afetando os preços dos ativos do fundo, produzindo variações positivas e negativas ao valor da cota.

5.55. TRIBUTAÇÃO

Como era de se esperar, em fundos de investimentos também temos tributação. Para você que já entendeu como funciona a tabela de renda fixa, esse tópico vai ficar bem simples.

Já sabemos que os fundos de investimentos abertos não têm vencimento, o que vence são os ativos que compõem a carteira do fundo e serão substituídos pelo gestor a medida em que vencem ou precisam ser negociados no mercado. Por não ter vencimento, o investidor pode ficar o

tempo que quiser em um fundo. Acontece que se o IR for cobrado somente no resgate, pode haver uma inconsistência entre o IR do título (que compõe a carteira) e o IR devido do investidor.

Para evitar essa distorção, a Receita Federal criou o sistema de antecipação semestral de IR que acontece nos últimos dias úteis dos meses de maio e novembro: o popularmente conhecido "come-cotas". Em outras palavras, o fundo de investimento recolhe IR da valorização das cotas a cada seis meses, independente do resgate.

As regras para a tributação come-cotas são as seguintes:

- * será cobrada sempre nos últimos dias úteis de maio e novembro;
- * será cobrada **sempre** uma alíquota fixa (fundo de curto prazo 20% e fundo de longo prazo 15%);
- * o prazo de permanência do investidor não altera a alíquota do come-cotas;
- * recolhida pelo administrador do fundo.

5.56. TABELA REGRESSIVA

Assim como vimos nos instrumentos de renda fixa, aqui se utiliza a tabela regressiva de IR, porém, essa tabela aplica-se somente no resgate e considera o que fora antecipado no come cotas. Portanto, o IR total devido de um fundo de investimento (exceto fundo de ações) será de acordo com a Tabela Regressiva e o tempo de permanência do investidor, mas observando a antecipação do come cotas.

Imagine um investidor que comprou 100 cotas de um fundo de investimento de longo prazo no dia dois de janeiro deste ano por R\$ 10,00 cada e vendeu no dia dez de junho do mesmo ano por R\$ 12,00 cada. No dia trinta e um de maio (último dia útil) a cota estava valendo R\$ 11,00.

O que temos aqui:

- * prazo do investimento 159 dias;
- * valor da aplicação R\$ 10,00/cota;
- * valor do resgate R\$ 12,00/cota;
- * valorização 20%;
- * IR devido de acordo com a tabela 22,5%.

390

Vejamos a dinâmica de recolhimento de IR:

- * momento da aplicação, dez reais por cota;
- * dia do come-cotas, onze reais por cota;
- * rendimento por cota no dia do come cotas, um real por cota;
- * IR devido no come-cotas, 15% sobre o rendimento, ou seja, 15% sobre um real, igual a quinze centavos;
- * dia do resgate, doze reais por cota;
- * IR devido sobre o total da aplicação, 22,5% sobre o rendimento, pois o prazo de permanência é menor que 180 dias. Ou seja, 22,5% sobre dois reais, igual a quarenta e cinco centavos por cota;
- * IR a recolher no resgate, trinta centavos por cota, pois deve-se deduzir o que fora antecipado no come-cotas.

Na hora do resgate, devemos verificar o prazo de permanência do investidor no fundo e aplicar a alíquota conforme a Tabela Regressiva de IR e descontar o que fora antecipado no come cotas.

5.57. INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Fundos de curto prazo terão como alíquota mínima 20%, independente do prazo de permanência do investidor, portanto as únicas alíquotas possíveis em um fundo de curto prazo são 22,5% e 20%.

O fundo de investimento em ações não tem come-cotas e tem alíquota única, cobrada somente no resgate a alíquota de 15%. Já o fundo de investimento com carência de até 90 dias terá o come cotas cobrado não nos meses de maio e novembro, mas no vencimento de cada carência.

5.58. IOF

Além do IR, os fundos de investimentos estão sujeitos à tributação de IOF nos seguintes casos:

- * fundos de renda fixa, cambial e multimercados estão sujeitos ao IOF de acordo com a Tabela Regressiva deste imposto, cobrado somente em caso de resgates com prazo menor ou igual a 29 dias;

* fundo com carência tem alíquota de 0,5% ao dia de IOF caso o investidor resgate antes do vencimento da carência. Essa alíquota é cobrada sobre todo o valor de resgate sendo limitada a 100% do ganho nominal do investidor.

5.59. COMPENSAÇÃO DE PERDAS

Imagine uma situação em que o investidor, ao invés de ganhar dinheiro com seu investimento, registre uma perda. Nos fundos, o investidor pode compensar perdas em um investimento futuro.

Quando o investidor aplica em vários fundos do mesmo administrador, a perda realizada em um fundo pode ser utilizada para abater o rendimento que será tributado em outro, desde que os fundos tenham a mesma classificação.

Exemplo: fundos de longo prazo só podem compensar prejuízos de outro fundo de longo prazo, fundos de ações só podem compensar com fundos de ações. O administrador, aliás, não é obrigado a oferecer essa compensação.

Porém, sua capacidade de oferecê-la ao cliente é uma vantagem competitiva. A perda de um fundo somente pode ser utilizada para compensar lucros futuros após a ocorrência do resgate do fundo com prejuízo

5.60. CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO E RECURSOS DE TERCEIROS

estabelecer princípios e regras para Administração de Recursos de Terceiros visando, principalmente:

- I. manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais;
- II. concorrência leal;
- III. padronização dos seus procedimentos;
- IV. maior qualidade e disponibilidade de informações, especialmente por meio do envio de dados pelas instituições participantes à ANBIMA;
- V. elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas de mercado;

392

Este código se destina às instituições que desempenham o exercício profissional de administração fiduciária e gestão de recursos de terceiros de veículos de investimento.

A observância das normas deste código é obrigatória para as instituições participantes.

As instituições participantes devem assegurar que o presente código seja também observado por todos os integrantes de seu conglomerado ou grupo econômico que estejam autorizados, no Brasil, a desempenhar o exercício profissional de administração fiduciária e gestão de recursos de terceiros.

As instituições participantes estão dispensadas de observar o disposto neste código para:

I. clubes de investimento e para os fundos de investimento em participação (FIP);

II. gestores de recursos de terceiros, cuja instituição tenha sido dispensada nos termos da Deliberação CVM 764;

a) fundo exclusivo;

b) o gestor seja o único cotista.

III. os gestores de recursos de terceiros pessoa física;

IV. fundos de investimento cujo patrimônio líquido seja composto, exclusivamente, por recursos próprios do gestor de recursos ou, no caso de instituições financeiras, de seu conglomerado ou grupo econômico, de acordo com a dispensa concedida pelo regulador a cada instituição.

As instituições participantes submetidas à ação reguladora e fiscalizadora do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, concordam, expressamente, que as atividades de administração fiduciária e gestão de recursos de terceiros excedem o limite de simples observância da regulação que lhes são aplicáveis, devendo, dessa forma, submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este código.

É importante ressaltar que o código não se sobrepõe à regulação vigente, ainda que sejam editadas normas, após o início de sua vigência, que sejam contrárias às disposições ora trazidas, de maneira que deve ser desconsiderada, caso haja contradição entre as regras estabelecidas neste código e a regulação em vigor, a respectiva disposição deste código, sem prejuízo das demais regras nele contidas.

5.61. SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES

O exercício da administração de recursos de terceiros deve ser segregado das demais atividades das instituições participantes e de seu Conglomerado ou Grupo Econômico que possam gerar conflitos de interesse, por meio da adoção de procedimentos operacionais, com o objetivo de:

- I. mitigar a ocorrência de ilícitos legais ou contrários à regulação;
- II. promover a segregação funcional das áreas responsáveis pela administração de recursos de terceiros das demais áreas que possam gerar potenciais conflitos de interesse, de forma a minimizar adequadamente tais conflitos;
- III. garantir a segregação física de instalações entre a área responsável pela administração de recursos de terceiros e as áreas responsáveis pela intermediação e distribuição de ativos financeiros;
- IV. propiciar o bom uso de instalações, equipamentos e informações comuns a mais de um setor da empresa;
- V. preservar informações confidenciais e permitir a identificação das pessoas que tenham acesso a elas;
- VI. administrar e monitorar adequadamente as áreas identificadas como de potencial conflito de interesses.

Para o cumprimento das deliberações sobre a segregação de atividades, as instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos relativos à segregação das atividades que possam gerar conflito de interesse com o objetivo de demonstrar a total separação das áreas, ou apresentar as regras de segregação adotadas.

A adoção de práticas claras e precisas que assegurem o bom uso das instalações e equipamentos não exclui a obrigatoriedade de manter a segregação física das atividades.

A segregação física de instalações citada no parágrafo acima, não é necessária entre a área responsável pela administração de recursos de terceiros, da área responsável pela distribuição de cotas de fundos de que a pessoa jurídica seja administrador fiduciário ou gestor de recursos

5.62. PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As instituições participantes devem:

394

- I. exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- II. cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades cometidas;
- III. nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- IV. evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste código e na regulação em vigor;
- V. adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- VI. evitar práticas que possam prejudicar a administração de recursos de terceiros e seus participantes, especialmente no que tange aos deveres e direitos relacionados as atribuições específicas de cada uma das instituições participantes estabelecidas em contratos, regulamentos, neste código e na regulação vigente;
- VII. envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à administração de recursos de terceiros atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da instituição participante e as normas aplicáveis à sua atividade;
- VIII. identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse, nas respectivas esferas de atuação, que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à administração de recursos de terceiros;
- IX. evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com os investidores;
- X. desempenhar suas atribuições buscando atender aos objetivos descritos nos Documentos dos Veículos de Investimento e na regulação em vigor, bem como promover a divulgação de informações a eles relacionadas, inclusive no que diz respeito à remuneração por seus serviços, visando sempre ao fácil e correto entendimento por parte dos investidores;
- XI. transferir ao veículo de investimento qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição como administrador fiduciário e/ou gestor de recursos, observada a exceção prevista na norma

395

específica de fundos e/ou as disposições contratuais estabelecidas no contrato de carteira administrada.

São considerados descumprimento às obrigações e princípios deste código não apenas a inexistência das regras e procedimentos aqui exigidos, mas também a sua não implantação ou implementação inadequada para os fins previstos neste código.

São evidências de implementação inadequada das regras e procedimentos estabelecidos neste código:

- I. a reiterada ocorrência de falhas, não sanadas nos prazos estabelecidos;
- II. a ausência de mecanismo ou evidência que demonstre a aplicação dos procedimentos estabelecidos por este código.

Nos casos dos fundos de investimento em cotas de fundos de investimento que invistam mais de noventa e cinco por cento de seu patrimônio em um único fundo, é vedada a utilização de qualquer instituto jurídico ou estrutura de produto, cuja implicação econômica, de forma direta ou indireta, resalte em desconto, abatimento ou redução artificial de taxa de administração, performance e/ou qualquer outra taxa que venha a ser cobrada pela indústria de fundos de investimento.

5.63. REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES

As instituições participantes devem garantir, por meio de controles internos adequados, o permanente atendimento ao disposto neste código, as políticas e a regulação vigente.

Para assegurar o cumprimento do disposto no **caput**, as instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles que:

- I. sejam efetivos e consistentes com a natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das instituições participantes, assim como com a complexidade e perfil de risco das operações realizadas;
- II. sejam acessíveis a todos os seus profissionais, de forma a assegurar que os procedimentos e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização sejam conhecidos;
- III. possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e na função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela regulação vigente (compliance), da responsabilidade das demais áreas da instituição, de modo a evitar possíveis conflitos de interesses com as atividades

396

de administração de recursos de terceiros, intermediação, distribuição ou consultoria de valores mobiliários;

IV. descrevam os procedimentos para a coordenação das atividades relativas à função de controles internos e de compliance com as funções de gestão de risco;

V. indiquem as medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função de controles internos e de compliance na instituição.

As instituições participantes devem manter em sua estrutura área(s) que seja(m) responsável(is) por seus controles internos e compliance. Estas áreas devem:

I. ter estrutura que seja compatível com a natureza, porte, complexidade e modelo de negócio das instituições participantes;

II. ser(em) independente(s) e reportar-se ao diretor indicado na CVM pelos controles internos e compliance;

III. ter profissionais com qualificação técnica e experiência necessária para o exercício das atividades relacionadas à função de controles internos e compliance;

IV. ter comunicação direta com a diretoria, administradores e com o conselho de administração, se houver, para realizar relato dos resultados decorrentes das atividades relacionadas à função de controles internos e de compliance, incluindo possíveis irregularidades ou falhas identificadas;

V. ter acesso regular à capacitação e treinamento;

VI. ter autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela instituição.

As instituições participantes devem atribuir a responsabilidade pelos controles internos e pelo compliance a um diretor estatutário ou equivalente, sendo vedada a atuação em funções relacionadas à administração de recursos de terceiros, intermediação, distribuição, consultoria de valores mobiliários, em qualquer atividade que limite a sua independência, na instituição, ou fora dela.

A instituição participante pode designar um único diretor responsável pelos controles internos e pelo compliance, ou pode indicar diretores específicos para cada uma dessas funções.

5.64. SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES

As instituições participantes devem estabelecer mecanismos para:

- I. propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados;
- II. assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico;
- III. implantar e manter treinamento para seus sócios, diretores, alta administração e profissionais que tenham acesso a informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas e participem do processo de decisão de investimento.

As instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos para assegurar a segurança e o sigilo da informação, incluindo, no mínimo:

- I. regras de acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, indicando como se dá o acesso e controle de pessoas autorizadas e não autorizadas a essas informações, inclusive nos casos de mudança de atividade dentro da mesma instituição ou desligamento do profissional;
- II. regras específicas sobre proteção da base de dados e procedimentos internos para tratar casos de vazamento de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas mesmo que oriundos de ações involuntárias;
- III. regras de restrição ao uso de sistemas, acessos remotos e qualquer outro meio/veículo que contenha informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas.

As instituições participantes devem exigir que seus profissionais assinem, de forma manual ou eletrônica, um documento de confidencialidade sobre as informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas em virtude do exercício de suas atividades profissionais, excetuadas as hipóteses permitidas em lei.

Os terceiros contratados que tiverem acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas no exercício de suas atividades, devem assinar o documento citado no parágrafo acima, podendo tal documento ser excepcionado quando o contrato de prestação de serviço possuir cláusula de confidencialidade.

5.65. ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA

A administração fiduciária compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e manutenção dos fundos de investimento, devendo o administrador fiduciário fazê-lo de acordo com o disposto neste código e na regulação vigente.

5.65. OBRIGAÇÕES GERAIS DO ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO

O administrador fiduciário é o responsável pela:

- I. constituição, administração, funcionamento e divulgação das informações dos fundos;
- II. elaboração de todos os documentos relacionados aos fundos, devendo observar, durante a elaboração, a regulação aplicável a cada fundo de investimento;
- III. supervisão das regras, procedimentos e controles da gestão de risco implementada pelo gestor de recursos.
- IV. supervisão dos limites de investimento das carteiras dos fundos;
- V. supervisão dos terceiros contratados;
- VI. gestão do risco de liquidez, que deve ser feita em conjunto com o gestor de recursos, nos termos da regulação vigente e conforme o previsto no contrato de prestação de serviço.

5.66. GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

A gestão de recursos de terceiros consiste na gestão profissional dos ativos financeiros integrantes das carteiras dos veículos de investimento, pelos termos estabelecidos nos Documentos dos Veículos de Investimento, neste código e na regulação vigente.

A gestão dos veículos de investimento deve ser exercida por um profissional devidamente habilitado e autorizado pela CVM para o exercício da atividade de gestão de recursos de terceiros.

Os profissionais que exerçam a atividade de gestão de recursos de terceiros e possuam alçada de decisão sobre o investimento, desinvestimento e manutenção dos ativos financeiros integrantes das carteiras dos veículos de investimento devem estar devidamente certificados, nos

termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada.

A gestão de recursos de terceiros realizada com a utilização de sistemas automatizados ou algoritmos está sujeita às obrigações e regras previstas neste código.

5.67. OBRIGAÇÕES GERAIS DO GESTOR DE RECURSOS DE TERCEIROS

O gestor de recursos é responsável:

- I. pelas decisões de investimento, manutenção e desinvestimento, segundo a política de investimento e demais características do veículo de investimento estabelecidas nos Documentos dos Veículos de Investimento, conforme aplicável;
- II. pelas ordens de compra e venda de ativos financeiros e demais modalidades operacionais;
- III. pelo envio das informações relativas aos negócios realizados pelos veículos de investimento ao administrador fiduciário ou ao terceiro contratado para essa atividade, quando aplicável;
- IV. pelo processo de prevenção de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo dos ativos financeiros adquiridos pelos veículos de investimento;
- V. pelo controle de risco dos veículos de investimento, incluindo, mas não se limitando à gestão do risco de liquidez, risco de mercado e risco de crédito, bem como ao enquadramento dos veículos de investimento aos limites de risco estabelecidos nos Documentos dos Veículos de Investimento e/ou em suas regras de risco;
- VI. por garantir que as operações realizadas pelos veículos de investimento tenham sempre propósitos econômicos compatíveis com os Documentos dos Veículos de Investimento, e estejam em consonância com os princípios gerais de conduta previstos neste código.

O gestor de recursos deve estabelecer procedimentos para o controle e monitoramento das operações realizadas entre os veículos de investimento sob a mesma gestão, com critérios que busquem mitigar eventuais conflitos de interesse e assimetria entre os veículos de investimentos.

400

5.67. PUBLICIDADE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS

A instituição participante, ao elaborar e divulgar material publicitário e material técnico, deve:

- I. envidar seus melhores esforços no sentido de produzir materiais adequados aos investidores, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores;
 - II. buscar a transparência, clareza e precisão das informações, usando linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, de modo a não induzir a erro ou decisões equivocadas de investimentos;
 - III. conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos do fundo;
 - IV. zelar para não haver qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões ou previsões para as quais não exista uma base técnica, promessas de rentabilidade, garantia de resultados futuros ou isenção de risco para investidores e potenciais investidores;
 - V. disponibilizar informações que sejam pertinentes ao processo de decisão, tratados de forma técnica assuntos relativos à performance passada, de modo a privilegiar as informações de longo prazo em detrimento daquelas de curto prazo;
 - VI. manter a mesma linha de conteúdo e forma, e na medida do possível incluir a informação mais recente disponível, de maneira que não sejam alterados os períodos de análise, buscando ressaltar períodos de boa rentabilidade, descartando períodos desfavoráveis, ou interrompendo sua recorrência e periodicidade especialmente em razão da performance;
 - VII. privilegiar dados de fácil comparabilidade, e caso sejam realizadas projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões;
 - VIII. zelar para haver concorrência leal, de modo que as informações disponibilizadas ou omitidas não promovam determinados fundos ou instituições participantes em detrimento de seus concorrentes, sendo permitida comparação somente de fundos da mesma classificação de riscos.
- Todo material publicitário e material técnico são de responsabilidade de quem o elabora, inclusive no que se refere à conformidade com as regras previstas neste código e na regulação vigente.

Não são considerados material publicitário ou material técnico:

401

- I. formulários cadastrais, questionários de perfil do investidor ou perfil de investimento, materiais destinados unicamente para comunicação de alterações de endereço, telefone ou outras informações de simples referência para o investidor;
- II. materiais que se restrinjam a informações obrigatórias exigidas pela regulação vigente;
- III. materiais de cunho estritamente jornalístico, inclusive entrevistas, divulgadas em quaisquer meios de comunicação;
- IV. saldos, extratos e demais materiais destinados à simples apresentação de posição financeira, movimentação e rentabilidade, desde que restrito a estas informações ou assemelhadas;
- V. Divulgação continuada de:
 - a) cota,
 - b) patrimônio líquido,
 - c) rentabilidade, por qualquer meio, bem como a divulgação da carteira na forma da política de divulgação prevista nos documentos dos fundos;
- VI. propaganda de empresas do conglomerado ou grupo econômico da instituição participante que apenas faça menção aos fundos como um de seus produtos, de departamentos e/ou empresas que realizam a administração fiduciária e gestão de recursos em conjunto com os outros departamentos ou empresa que desenvolvem outros negócios do conglomerado ou grupo econômico;
- VII. materiais e/ou relatórios que tenham como finalidade mero acompanhamento do fundo, desde que seja um fundo exclusivo ou reservado.

5.68. 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.

A instituição participante e empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico que fizerem menção de seus fundos nos materiais publicitários de forma

402

geral e não específica, devem incluir link ou caminho que direcione os investidores ou potenciais investidores para o site da instituição.

5.69. MATERIAL TÉCNICO

O material técnico deve possuir, no mínimo, as seguintes informações sobre o fundos 555:

- I. descrição do objetivo e/ou estratégia;
- II. público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- III.. carência para resgate e prazo de operação;
- IV. tributação aplicável;
- V. informações sobre os canais de atendimento;

Nas agências e dependências da instituição participante, devem-se manter à disposição dos interessados, seja por meio impresso ou passível de impressão, as informações citadas acima.

5.70. 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 nos 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.

5.71. 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 (no ano);

403

- III. incluir os 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:
 - a) destinados exclusivamente à aplicação de outros fundos (fundos máster);
 - b) exclusivos ou reservados;
 - c) 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 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 CVM, 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 a 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.

5.72. 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:

- "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:

- "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 CVM, altere o gestor de recursos, ou altere significativamente sua

405

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, na capa, contracapa ou 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";

II. "A Comissão de Valores Mobiliários e a ANBIMA não garantem a veracidade das informações contidas neste formulário";

III. III "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 a política de investimento do fundo, bem como as 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.

5.73. DISTRIBUIÇÃO POR CONTA E ORDEM

As instituições participantes podem realizar a subscrição de cotas dos Fundos 555 e dos FIDC por conta e ordem de seus respectivos investidores.

Para a adoção do procedimento de que trata esta seção, o administrador fiduciário dos Fundos 555 e do FIDC (fundo de investimento de crédito) e a instituição participante responsável pela distribuição devem estabelecer, por escrito, a obrigação deste último de criar registro complementar de cotistas, específico para cada Fundo 555 e FIDC em que ocorra tal modalidade de subscrição de cotas, de forma que:

406

I. a instituição participante responsável pela distribuição inscreva no registro complementar de cotistas a titularidade das cotas em nome dos investidores, atribuindo a cada cotista um código de investidor e informando tal código ao administrador fiduciário do Fundo 555 e do FIDC. O administrador fiduciário, ou instituição contratada, escriture as cotas de forma especial no registro de cotistas do Fundo 555 e do FIDC, adotando, na identificação do titular, o nome da instituição participante responsável pela distribuição, acrescido do código de investidor fornecido, e identifica o cotista no registro complementar.

As aplicações ou resgates realizados nos Fundos 555 e no FIDC por meio das instituições participantes responsáveis pela distribuição que estejam atuando por conta e ordem de investidores devem ser efetuadas de forma segregada, de modo que os bens e direitos integrantes do patrimônio de cada um dos investidores, bem como seus frutos e rendimentos, não se comuniquem com o patrimônio daquele que está distribuindo as cotas.

As instituições participantes que estejam atuando por conta e ordem de investidores assumem todos os ônus e responsabilidades relacionados aos investidores, inclusive quanto a seu cadastramento, identificação e demais procedimentos que caberiam, originalmente, ao administrador fiduciário do Fundo 555 e do FIDC, em especial no que se refere:

I. à responsabilidade de dar ciência ao cotista de que a distribuição é feita por conta e ordem

II. à comunicação aos investidores sobre a convocação de assembleias gerais de cotistas e sobre suas deliberações, de acordo com as instruções e informações que, com antecedência suficiente e tempestivamente, receberem dos administradores fiduciários dos Fundos 555 e do FIDC;

III. ao zelo para que o investidor final tenha pleno acesso a todos os documentos e informações dos Fundos 555 e do FIDC, em igualdade de condições com os demais cotistas;

IV. à manutenção de informações atualizadas que permitam a identificação, a qualquer tempo, de cada um dos beneficiários finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome de cada um desses beneficiários;

V. à obrigação de efetuar a retenção e o recolhimento dos tributos incidentes nas aplicações ou resgates nos Fundos 555 e no FIDC, conforme determinar a legislação tributária.

A instituição participante que estiver atuando por conta e ordem de in-

vestidores deve diligenciar para que o administrador fiduciário do Fundo 555 e do FIDC disponibilize, por meio eletrônico, os seguintes documentos:

- I. nota de investimento que ateste a efetiva realização do investimento a cada nova aplicação realizada por investidores por conta e ordem, em até cinco dias da data de sua realização;
- II. mensalmente, extratos individualizados dos seus investidores por conta e ordem, em até dez dias após o final do mês anterior.

A nota de investimento e o extrato mensal devem ser disponibilizados com a identificação do administrador fiduciário e, qualquer um deles, deve conter:

- I. o código de identificação do investidor da instituição participante no administrador fiduciário;
- II. a denominação e número de inscrição do Fundo 555 e do FIDC investido no CNPJ;
- III. a quantidade de cotas subscritas e valor investido no Fundo 555 e do FIDC.

A nota de investimento deve informar a data da subscrição. O extrato mensal deve informar o valor atualizado da posição do investidor em cada Fundo 555 e em cada FIDC.

5.74. OUTROS FUNDOS

5.74. FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FII)

Já pensou em passar em frente de um shopping e pensar "eu sou um dos donos desse imóvel"? Pois isso é possível através de um fundo imobiliário. E de forma muito mais fácil, acessível e menos burocrática do que comprar um imóvel diretamente.

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. Não é preciso ser especialista em imóveis para fazer um bom negócio. O administrador do fundo e sua equipe de gestão

408

de imóveis são pessoas que têm conhecimento no setor e farão tudo de forma profissional.

Vou repetir pra você não pensar que estou mentindo: não tem burocracia no FII. Sendo cadastrado em uma corretora de valores, é possível comprar e vender um fundo através da Bolsa de Valores, sem aquelas várias certidões que você precisaria ter se comprasse um imóvel diretamente.

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 àquele valor, e de forma muito mais rápida.

Algumas regras dos FIIs:

- * 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. As PJs isentas (ex.: igreja) não pagam este imposto.
- * Compensação de perdas: perdas incorridas na alienação de cotas de FII só podem ser compensadas com ganhos auferidos na alienação de cotas de fundo da mesma espécie.
- * Responsável pelo recolhimento: investidor.

409

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 é válida para pessoas físicas que tenham menos de 10% da totalidade de cotas do fundo e exclusivamente para fundos imobiliários cujas cotas sejam negociadas em Bolsa de Valores e que tenham mais de 50 cotistas. Agora, quando você for vender a cota, nessa hora sim existe cobrança de imposto de renda, embora apenas sobre o valor a mais que você conseguir vender

5.75. CÓDIGO DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

O anexo que trata de fundo de investimento imobiliário se aplica, em adição às regras do código, aos FII regulados pela Instrução CVM nº 472, de 31 de outubro de 2008, e suas alterações posteriores (FII ou fundo).

Em caso de eventual divergência entre as disposições do anexo e do código de administração de recursos de terceiros, prevalecem as disposições deste anexo.

Prospecto de FII

O prospecto é elaborado pelo administrador fiduciário e deve conter as principais características do FII, dentre as quais as informações relevantes aos investidores sobre políticas de investimento, taxas e riscos envolvidos, bem como seus direitos e responsabilidades.

O prospecto do FII deve conter, no mínimo, os tópicos abaixo.

I. Denominação do FII.

II. Base legal.

III. Prazo de duração.

IV. Identificação dos prestadores de serviços.

V. Política de divulgação de informações.

VI. Público-alvo.

VII. VII Objetivo e política de investimento — descrever a política de investimento que será adotada pelo FII contendo, no mínimo:

410

- a) a forma como o FII pretende atingir seu objetivo de investimento, identificando a classificação ANBIMA do FII e o tipo de gestão, conforme Diretriz ANBIMA de classificação de FII;
- b) se o FII for de gestão ativa, mencionar a especificação do grau de liberdade para alienação e aquisição dos ativos que o administrador fiduciário ou gestor de recursos, quando houver, se reserva no cumprimento da política de investimento, indicando a natureza das operações que fica autorizado a realizar independentemente de prévia autorização dos investidores;
- c) os tipos de ativos que poderão compor o patrimônio do FII e os requisitos de diversificação de investimentos;
- d) a possibilidade do FII contratar operações com derivativos para fins de proteção patrimonial, cuja exposição seja sempre, no máximo, o valor do patrimônio líquido do FII, caso autorizada no regulamento;
- e) a possibilidade de aquisição de imóveis gravados com ônus reais.

VIII. Política de concentração de investimento, quando aplicável: descrever os requisitos de diversificação de investimentos e as políticas de seleção e alocação dos ativos-alvo.

IX. Política de amortização e de distribuição de resultados, quando aplicável: informar os prazos e condições de pagamento.

X. Descrição das cotas: descrever as diferentes classes de cotas, quando for o caso, com a descrição dos direitos de cada uma delas.

XI. Negociação das cotas: descrever as condições e o mercado em que as cotas poderão ser negociadas e, no caso de novas ofertas de cotas, quando aplicável, incluir histórico de negociação das cotas em mercados regulamentados, identificando, se houver:

- a) cotação mínima, média e máxima de cada ano, nos últimos cinco anos;
- b) cotação mínima, média e máxima de cada trimestre, nos últimos dois anos;
- c) cotação mínima, média e máxima de cada mês, nos últimos seis meses.

XII. Regras de subscrição e integralização de cotas: indicar os procedimentos de subscrição e integralização nas ofertas.

XIII. Principais características da oferta: descrever as principais características da oferta, em especial as informações sobre prazos, quantidade de cotas ofertadas, incluindo a possibilidade ou não de futuras

emissões, existência de direito de preferência, divisão em séries e, se for o caso, valor mínimo de investimentos.

XIV. Relacionamento: incluir informações, de forma consolidada, sobre relacionamento entre o FII e seus prestadores de serviços e caso o FII possua identificação dos ativos-alvo na data da oferta pública, incluir informações de forma consolidada sobre relacionamento entre os ativos-alvo e o administrador fiduciário, o gestor de recursos e/ou consultoria especializada, se houver.

XV. Indicação de potenciais conflitos de interesse: explicitar potenciais conflitos de interesse decorrentes dos relacionamentos identificados no inciso acima, assim como os mecanismos adotados para eliminá-los ou mitigá-los.

XVI. Estudo de viabilidade: apresentar o estudo de viabilidade efetuado para a oferta pública do FII demonstrando expectativa de retorno do investimento, com exposição clara e objetiva das premissas adotadas.

XVII. Laudo de avaliação: apresentar o laudo de avaliação quando houver definição específica dos ativos-alvo que integrarão a carteira do FII.

XVIII. Rentabilidade do FII: informar se há rentabilidade pretendida no FII e, quando houver, informar a metodologia aplicada, e caso não haja, informar ao potencial investidor que o FII não busca um objetivo de retorno determinado.

XIX. Receita mínima garantida: indicar, caso o FII tenha receita ou rentabilidade mínima garantida, a fonte pagadora da receita, o beneficiário, o percentual ou montante, a periodicidade e o prazo oferecido.

XX. Fatores de risco: indicar, obrigatoriamente, todo e qualquer fator relativo ao FII que possa, de forma relevante, afetar a decisão do potencial investidor no que diz respeito à aquisição das cotas do FII, devendo constar, no mínimo:

- a) risco de mercado;
- b) risco de crédito;
- c) risco de liquidez da carteira do FII;
- d) risco de liquidez das cotas;
- e) risco tributário — descrever os riscos tributários e riscos relacionados ao desenquadramento do FII quanto aos requisitos necessários para a obtenção dos benefícios que a regulação em vigor concede ao FII e a seus investidores, bem como outros riscos tributários aplicáveis, inclusive riscos de alterações na regulação tributária;

- f) risco regulatório;
- g) risco de governança — descrever a existência de restrições para o exercício de voto e eventuais quóruns qualificados para deliberação, que poderão resultar na não deliberação de determinadas matérias;
- h) risco operacional;
- i) risco jurídico — descrever os riscos jurídicos relevantes, tais como de decisões judiciais, extrajudiciais ou arbitrais desfavoráveis e risco de eventuais contingências não identificadas ou não identificáveis.

XXI. Fatores de risco adicionais: adicionalmente aos fatores de riscos obrigatórios indicados no inciso acima, incluir quando aplicável, os fatores de riscos aplicáveis à estrutura do FII, conforme abaixo:

- a) risco de não colocação ou colocação parcial da oferta;
- b) riscos inerentes às diferentes classes de cotas;
- c) risco de concentração;
- d) risco de potencial conflito de interesse.

XXII. Descrever os riscos do setor imobiliário em que os ativos-alvo do FII estejam expostos, tais como, mas não limitados a:

- a) risco de desenvolvimento/construção das obras dos empreendimentos imobiliários, tais como atrasos e/ou não conclusão das obras dos empreendimentos imobiliários;
- b) aumento dos custos de construção;
- c) risco de vacância dos imóveis;
- d) risco de lançamento de novos empreendimentos imobiliários comerciais próximos aos imóveis investidos;
- e) risco de flutuações no valor dos imóveis integrantes da carteira do FII;
- f) riscos relativos às receitas mais relevantes em caso de locação;
- g) risco de pré-pagamento — descrever o risco de pré-pagamento ou recebimento antecipado dos ativos-alvo;
- h) risco de sinistro — descrever os riscos relativos aos casos de sinistro envolvendo os empreendimentos, objetos de investimento e de prejuízos não cobertos no seguro contratado pelo FII;
- i) risco de não contratação de seguro — descrever o risco da não contratação de seguros pelos locatários;

- j) risco de desapropriação total ou parcial — descrever o risco de desapropriação total ou parcial dos empreendimentos objeto de investimento pelo FII;
- k) risco de regularidade dos imóveis — descrever os riscos relativos à regularização dos empreendimentos imobiliários integrantes à carteira do FII;
- l) risco ambiental;
- m) risco do uso de derivativos;
- n) risco relacionado à possibilidade do FII adquirir ativos onerados;
- o) risco relacionado às garantias dos ativos — risco de aperfeiçoamento das garantias dos ativos.

XXIII. Taxa de administração, de ingresso e de desempenho: especificar a forma de apropriação e pagamento.

XXIV. Breve histórico dos terceiros contratados em nome do FII: administrador fiduciário, gestor de recursos, consultor imobiliário e formador de mercado, quando houver.

XXV. Descrição das atividades dos contratados, de acordo com o disposto no inciso acima, quando houver.

Os terceiros contratados em nome do FII, são responsáveis, individualmente, pela prestação de suas informações, estando sujeitos às penalidades previstas neste código nos casos de descumprimento.

Classificação do FII

O FII deve ser classificado de acordo com seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira.

A classificação do FII na ANBIMA tem como objetivo separar e identificar os FII conforme suas estratégias e principais fatores de risco.

Cabe ao Conselho de Regulação e Melhores Práticas expedir diretrizes que devem ser observadas pelas instituições participantes no que se refere à classificação ANBIMA do FII.

5.75. EXCHANGE TRADED FUNDS (ETFs)

Os ETF's, também chamado de Fundos de Índices, são comercializados no ambiente da B3 como se fossem ações e visam acompanhar um índice de referência.

414

Os ETFs, também chamado de "fundos de índices", são comercializados no ambiente da B3 como se fossem ações, e visam acompanhar um índice de referência.

Um fundo de índice deve manter no mínimo 95% de seu patrimônio aplicado em valores mobiliários ou outros ativos de renda variável autorizados pela CVM.

Essa aplicação deve ser proporcional ao índice de referência, ou a posições compradas no mercado futuro do índice de referência, de forma a refletir a variação e rentabilidade de tal índice.

Tributação em ETF's

Esse é um fundo de renda variável, portanto sua tributação obedece a regra estabelecida para esse tipo de fundo, que é:

- * 15% somente no resgate;
- * livre de IOF.

Códigos de regulação e melhores práticas para administração de recursos de terceiros

Anexo que trata de fundos de investimentos em índice de Mercado.

O anexo que trata dos ETF aplica-se, em adição às regras do código, aos fundos de índice de mercado regulados pela Instrução CVM no 359 (22 de janeiro de 2002) e suas alterações posteriores (fundos de índice ou fundos).

Em caso de eventual divergência entre as disposições deste anexo de ETF e do código de administração de recursos de terceiros, prevalecem as disposições deste anexo.

Website

Sem prejuízo das demais obrigações previstas pela regulação em vigor, o administrador fiduciário deve disponibilizar em seu site na internet, no mínimo, as informações abaixo.

I. Fatores de risco — elencar e descrever, de forma clara e objetiva, os fatores de risco conhecidos em que o potencial investidor incorrerá caso venha a adquirir cotas do fundo de índice, devendo dispor minimamente sobre:

415

- a) risco de mercado;
- b) risco sistêmico;
- c) risco de crédito;
- d) risco de descolamento de rentabilidade;
- e) risco de liquidez das cotas do fundo de índice;
- f) risco de liquidez dos ativos — descrever as condições de liquidez dos mercados e seus efeitos sobre os ativos componentes da carteira do fundo de índice, as condições de solvência do fundo e a relação desse risco com as solicitações de resgate de cotas;
- g) risco do investidor não atender aos requisitos mínimos para emissão e resgate;
- h) risco de ágio e deságio na negociação das cotas em relação ao valor patrimonial e/ou seu valor indicativo;
- i) risco do provedor do índice parar de administrar ou manter o índice;
- j) risco de suspensão da negociação das cotas por parte da CVM, bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado;
- k) risco relativo ao fornecimento ou disponibilização do índice;

II. Seção específica com informações sobre os fundos de índice, devendo dispor, minimamente, sobre:

- a) o que são os fundos de índice;
- b) semelhanças e diferenças entre os fundos de índice e os demais fundos;
- c) como ocorre o processo de integralização e resgate de cotas do fundo de índice;
- d) estratégias permitidas pela regulação e como os fundos de índice ofertados no site se enquadram a regulação aplicável;
- e) como os fundos de índice atingem seu objetivo;
- f) como o investidor pode acompanhar a evolução do preço do fundo de índice;

III. Seção específica com termos e definições financeiras (glossário) sobre o fundo de índice, que permitam esclarecer ao potencial investidor eventuais dúvidas a respeito dos materiais do fundo disponibilizados no website.

IV. Aviso na seção "taxas e demais despesas do fundo", com o seguinte teor: "Esta modalidade de investimento possui outros custos envolvidos, além das despesas do próprio fundo. Antes de investir, verifique os custos com corretagem, emolumentos e custódia."

V. Avisos com o seguinte teor, quando aplicável:

- "O investimento em fundos de índice envolve riscos, inclusive de descolamento do índice de referência e relacionados à liquidez das cotas no mercado secundário. Antes de investir no fundo, leia o regulamento e as informações constantes do website [endereço do website dedicado], em especial, a seção fatores de risco";
- "Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento do fundo de investimento ao aplicar seus recursos";
- "Este fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas".

VI. Selo ANBIMA com texto obrigatório contendo aviso com o seguinte teor: "A presente instituição aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros".

Os materiais de divulgação do fundo de índice constantes do website devem apresentar linguagem clara e moderada, advertindo os investidores para o risco do investimento, além de conter a expressão "material publicitário", de forma a alertar os investidores de que não são suficientes para a tomada de decisão de investimento.

5.75. FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC E FIC-FIDC)

O FIDC é uma comunhão de recursos que destina mais de 50% do seu respectivo patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios.

Esses créditos são originários de operações realizadas em instituições financeiras, indústria, arrendamento mercantil, hipotecas, prestação de serviços e outros títulos que possam ser admitidos como direito de crédito pela CVM.

Dessa forma, as operações de crédito originalmente feitas podem ser cedidas aos fundos que assumem esses direitos creditórios. Esta operação permite aos bancos, por exemplo, que cedam (vendam) seus empréstimos aos FIDC, liberando espaço para novas operações e aumentando a liquidez deste mercado.

Os cotistas dos FIDC somente podem ser investidores qualificados ou profissionais, ou seja, ter no mínimo 300 mil reais investidos e declarar esta condição por escrito.

Esses fundos podem ser de dois tipos, veja-os abaixo.

- * **Abertos:** quando os cotistas podem solicitar resgate das cotas, de acordo com o estatuto do fundo
- * **Fechados:** quando as cotas podem ser resgatadas somente ao término do prazo de duração do fundo, ou no caso de sua liquidação.

Benefícios dos FIDC

- * Para quem cede os direitos creditórios: diminuição dos riscos de crédito 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 uma rentabilidade maior do que a renda fixa tradicional;
- * Não há valor mínimo de aplicação inicial.

O investimento neste produto é permitido apenas para investidores qualificados ou investidores profissionais.

Tipos de Cotas

- * **Cota sênior:** aquela que não se subordina às demais para efeito de amortização e resgate.
- * **Cota subordinada:** aquela que se subordina à cota sênior ou a outras cotas subordinadas, para efeito de amortização e resgate.

Riscos

O principal risco para o investidor em FIDC é o crédito da carteira de recebíveis. Ou seja, o retorno está diretamente ligado ao nível de inadimplência dos recebíveis que formam o lastro da carteira.

Os FIDC podem operar no mercado de derivativos, bolsas e balcão com sistema de registro, somente para proteger suas posições à vista.

Tributação em FIDC

Os FIDC são tributados conforme a Tabela Regressiva de IR, é recolhido na fonte e não tem come-cotas.

Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros. Anexo que trata dos Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios.

O anexo que trata dos FIDC aplica-se, em adição às regras do código, aos fundos de investimento em direitos creditórios e aos fundos de investimento em cotas de fundos de investimento em direitos creditórios regulados pela Instrução CVM nº 356 (17 de dezembro de 2001), e suas alterações posteriores.

Documentos e Informações do FIDC

O Administrador Fiduciário deve tomar providências para que sejam disponibilizados aos investidores os documentos relacionados ao FIDC e suas informações periódicas a partir de seu ingresso no Fundo, nos termos da regulação vigente.

Os documentos devem conter as principais características do FIDC, dentre as quais as informações relevantes aos investidores sobre políticas de investimento, taxas e riscos envolvidos, bem como seus direitos e responsabilidades.

Prospecto do FIDC

O prospecto do FIDC deve conter, no mínimo, os seguintes requisitos.

I. Denominação do FIDC.

II. Classificação ANBIMA, conforme Diretriz ANBIMA de Classificação de FIDC.

III. Base legal.

IV. Prestadores de serviços:

- a) administrador fiduciário;
- b) gestor de recursos;

419

- c) custodiante;
- d) distribuidor;
- e) escriturador;
- f) auditor;
- g) consultor, quando aplicável;

V. Forma de constituição: condomínio fechado ou aberto.

VI. Prazo de duração.

VII. Características da cessão: informar se a cessão é com ou sem co-brigação, revolente ou não revolente, e eventuais condições resolutivas, além de informações sobre as condições de permuta e/ou prerrogativa de recompra de direitos creditórios por parte da cedente ou por terceiros, e outros mecanismos de mitigação de riscos como garantias dos direitos creditórios ou seguros.

VIII. Classe de cotas: sênior(es) e subordinada(s).

IX. Razão de garantia, deve-se incluir:

- a) razão mínima das cotas subordinadas, considerando a divisão do valor total das classes subordinadas juniores pelo patrimônio líquido do FIDC;
- b) razão total das cotas subordinadas, considerando a divisão do valor total do somatório das classes subordinadas pelo patrimônio líquido do FIDC.

X. Características dos Direitos Creditórios: incluir a natureza do direito creditório, performados ou não, segmento(s), o(s) documento(s) que o(s) representa(m), se há ou não garantia e tipos de garantias atreladas.

XI. Amortização e reserva de amortização.

XII. Fluxograma da estrutura do FIDC descrevendo o procedimento de cessão e o fluxo financeiro.

XIII. Hipótese de eventos de avaliação, eventos de liquidação e liquidação antecipada.

XIV. Política de divulgação de informações.

XV. Objetivo de investimento: descrever, obrigatoriamente, os objetivos de investimento do FIDC, mencionando, quando for o caso, metas e parâmetros de performance.

XVI. Política de investimento: descrever, obrigatoriamente, como o FIDC pretende atingir o seu objetivo de investimento, identificando as principais estratégias técnicas ou práticas de investimento a serem utilizadas,

420

os direitos creditórios e os tipos de títulos e valores mobiliários nos quais o FIDC pode investir, incluindo, se for o caso, derivativos e suas finalidades.

XVII. Políticas de seleção e alocação de ativos e, quando for o caso, política de concentração de ativos.

XVIII. Fatores de risco — indicar, obrigatoriamente, todo e qualquer fato relativo ao FIDC que possa de alguma forma afetar a decisão do potencial investidor no que diz respeito à aquisição das cotas do FIDC, devendo constar, dentre os fatores de risco, as seguintes informações:

- a) risco de mercado;
- b) risco de crédito
- c) risco de descumprimento das obrigações — especificar os possíveis riscos de descumprimento das obrigações de quaisquer outros agentes da estrutura que possam impactar na capacidade de pagamento do FIDC, tais como seguradoras, cedentes de direitos creditórios, agentes de cobrança, decorrente de coobrigação, bem como de qualquer outra garantia prestada ao FIDC;
- d) risco de liquidez da carteira do FIDC;
- e) risco de liquidez das cotas;
- f) risco proveniente do uso de derivativos;
- g) riscos operacionais — descrever os riscos oriundos dos processos de verificação de lastro por amostragem e manutenção de documentos comprobatórios, os riscos referentes aos processos operacionais de cobrança e fluxos financeiros, entre outros, se aplicável;
- h) risco de descontinuidade — descrever, quando aplicável, o impacto sobre o investidor de liquidação antecipada do FIDC, enfatizando a possibilidade de entrega de direitos creditórios aos cotistas;
- i) riscos de originação — descrever, com especial ênfase no caso de FIDC com direitos creditórios a performar, a possibilidade de rescisão de contratos que originam:
 - (a) direitos creditórios;
 - (b) vício na originação;
 - (c) falta de geração, disponibilidade, formalização ou entrega de direitos creditórios;

421

- j) risco do originador — descrever, quando aplicável, a natureza cíclica do setor de atuação do originador dos direitos creditórios, informando os custos, suprimentos e concorrência do mercado de atuação do originador dos direitos creditórios, bem como seus riscos operacionais, riscos em relação à legislação ambiental, quando for o caso, e efeitos da política econômica do governo;
 - k) risco de questionamento da validade e eficácia da cessão — descrever a possibilidade da cessão dos direitos creditórios, nos casos expressamente previstos em lei, ser invalidada ou tornar-se ineficaz por determinação judicial, inclusive, caso a cessão:
 - (a) seja considerada simulada;
 - (b) seja realizada em fraude contra credores;
 - (c) não seja registrada em cartório de títulos e documentos e/ou;
 - (d) não tenha sido notificada ao devedor/sacado;
 - l) risco de fungibilidade — descrever riscos oriundos da operacionalização da segregação do fluxo de pagamento dos direitos creditórios cedidos ao FIDC;
 - m) risco de concentração;
 - n) risco de pré-pagamento — descrever riscos oriundos do pagamento antecipado pelos sacados com taxa de desconto que possam afetar a rentabilidade da carteira do FIDC;
 - o) risco de governança — quando aplicável, informar os cotistas a respeito do potencial conflito de interesses entre as diferentes classes e séries de cotas do FIDC, inclusive advindos de quórums qualificados para aprovação de matérias em assembleia, bem como os eventuais riscos oriundos da possibilidade de eventos que possam modificar a relação de poderes para alteração dos termos e condições da operação;
 - p) risco de ausência de histórico da carteira — descrever, quando a emissão for composta por direitos creditórios pulverizados e não houver histórico da carteira.
 - q) Gestão de risco: descrever a metodologia de gestão de risco utilizada para o FIDC.
- XX. Público-alvo: descrever a quem o FIDC se destina, bem como descrever, obrigatoriamente, quais necessidades o FIDC visa atender.

XXI. Regras de movimentação: indicar, obrigatoriamente, carências e procedimentos de aplicação e resgate, bem como indicar onde o cotista poderá obter as informações referentes a valores de movimentação.

XXII. Política de distribuição de resultados e amortização: se aplicável, informar obrigatoriamente, prazos e condições de pagamento.

XXIII. Taxas: informar os valores da taxa de administração e a taxa de performance, quando for o caso, de ingresso e saída ou outra taxa que seja cobrada pela indústria de FIDC, especificando a forma de apropriação e pagamento.

XXIV. Breve histórico do administrador fiduciário, gestor de recursos, custodiante e consultor, se houver.

XXV. Regras de tributação aplicáveis ao FIDC e aos investidores na data do prospecto.

XXVI. Atendimento ao investidor: especificar, obrigatoriamente, onde os investidores podem obter o regulamento, o histórico de performance, eventuais informações adicionais ou fazer reclamações e sugestões sobre o FIDC.

XXVII. Política de exercício de direito de voto em assembleias: em conformidade com o disposto no capítulo VIII deste anexo.

XXVIII. Descrição das características da oferta: prover informações relevantes sobre a oferta, incluindo prazos, preços de subscrição e integralização, quantidade de cotas, valor mínimo de investimento, entre outros.

XXIX. XXIX Características da cessão — descrever, detalhadamente, as características da cessão dos direitos creditórios ao FIDC, destacando, mas não se limitando, ao:

- a) esclarecimento acerca do caráter definitivo, ou não, da cessão;
- b) mecanismo de fixação da taxa de desconto a ser aplicada no momento da aquisição dos direitos creditórios;
- c) procedimento para registro dos documentos da cessão em cartório(s), quando aplicável;
- d) procedimento para notificação da cessão aos devedores, quando aplicável.

XXX. Política de análise, concessão de crédito e eventual constituição de garantias: apresentar, para os direitos creditórios originados por um mesmo conglomerado ou grupo econômico que isoladamente ou em conjunto representem mais de 10% da carteira do FIDC, descrição dos procedimentos e da política utilizada para a análise e concessão de crédito

por parte do originador dos direitos creditórios, assim como a existência de eventuais garantias e forma de sua recomposição.

XXXI. Critérios de elegibilidade e condições de cessão: apresentar as condições a serem satisfeitas a fim de que os direitos creditórios sejam elegíveis para compor a carteira do FIDC e a periodicidade da verificação, se houver.

XXXII. Metodologias: descrever ou fazer referência no website onde possa ser encontrada a metodologia de avaliação e precificação de ativos e a metodologia de apuração da provisão para perdas por redução no valor recuperável dos direitos creditórios integrantes das carteiras do FIDC.

XXXIII. Cobrança: detalhar o mecanismo de cobrança bancária, extrajudicial e judicial dos direitos creditórios e os prestadores de serviços envolvidos, esclarecendo, inclusive, os procedimentos previstos em situações especiais que envolvam inadimplência dos direitos creditórios.

XXXIV. Informações sobre os sacados: informar os padrões históricos de inadimplência na carteira de direitos creditórios, concentração e características dos sacados, ressaltando prazos de vencimento e volumes mínimo e máximo dos direitos creditórios e outras informações sobre os direitos creditórios, tais como prazo médio e aging da carteira (idade da carteira) — destacar as informações históricas e que não há garantias de que a carteira de direitos creditórios adquirida para o FIDC apresente características (perfil e performance) semelhantes ao histórico apresentado.

XXXV. Informações detalhadas do originador: descrever o setor de atuação do originador, seu histórico, produtos, matérias-primas, processo produtivo, análise financeira e outros fatores de ordem micro/macroeconômica, financeira ou legal, que possam impactar na geração de direitos creditórios.

XXXVI. Relacionamento entre as partes: descrever o relacionamento entre as partes, evidenciando os potenciais conflitos de interesse, em especial, no processo de originação, consultoria especializada, distribuição, custódia, cobrança, gestão de recursos de terceiros e administração fiduciária do FIDC.

XXXVII. Conflito de interesses: descrever a quem compete apreciar, discutir e/ou deliberar matérias sobre as quais haja situação de potencial conflito de interesses.

XXXVIII. Sumário dos contratos: incluir sumário dos contratos firmados pelo FIDC e de outros contratos firmados entre as partes envolvidas e

que afetem de forma relevante as operações do FIDC.

XXXIX. Metodologia do cálculo das séries e/ou classes de cotas no que se refere a possíveis provisões de perdas e reversões: descrever, de forma clara, como serão realizados os eventos entre as diferentes séries e/ou classes de cotas considerando o efeito da marca d'água, quando houver.

XL. Critérios e metodologias de verificação do lastro, bem como guarda dos documentos que comprovem o lastro.

XLI. Critérios e metodologias de verificação da condição de cessão: descrever a metodologia de verificação da condição de cessão e indicar, se for o caso, quando esta atividade for exercida por um prestador de serviço.

XLII. Ordem de alocação de recursos e prioridades de pagamento: descrever a ordem e a prioridade em que os recursos disponíveis serão alocados para o atendimento de amortizações e resgates de cada classe de cotas, despesas, reservas e demais obrigações do FIDC.

Os FIDC constituídos sob a forma de condomínio aberto devem incluir na capa, na contracapa ou na primeira página de seus prospectos, aviso com o seguinte teor: "Este fundo apresenta risco de liquidez associado às características dos seus ativos e às regras estabelecidas para a solicitação e liquidação de resgates."

Os FIDC que permitirem a aquisição de direitos creditórios de múltiplos cedentes e/ou múltiplos sacados, devem incluir na capa, na contracapa ou na primeira página de seus prospectos, aviso com o seguinte teor: "Este fundo pode investir em carteira de direitos creditórios diversificada, com natureza e características distintas. Desta forma, o desempenho da carteira pode apresentar variação de comportamento ao longo da existência do fundo".

Os FIDC identificados com o atributo de recuperação, conforme Diretriz ANBIMA de Classificação de FIDC, devem incluir na capa, na contracapa ou na primeira página de seus prospectos aviso com o seguinte teor: "Este fundo pode adquirir direitos creditórios em atraso (vencidos e não pagos), e o seu desempenho estará vinculado à capacidade de recuperação desses créditos ao longo do tempo"

Informativo Mensal do FIDC

O administrador fiduciário deve disponibilizar, mensalmente, em seu

425

website, informativo mensal do FIDC contendo, no mínimo, as informações abaixo.

I. Características gerais:

- a) denominação do FIDC;
- b) CNPJ;
- c) classificação do FIDC, conforme Diretriz ANBIMA de Classificação de FIDC;
- d) objetivo/política de investimento
- e) público-alvo;
- f) administrador fiduciário;
- g) custodiante;
- h) gestor de recursos;
- i) consultoria de crédito, se houver;
- j) agente de cobrança, se houver;
- k) auditor;
- l) formador de mercado (market maker), se houver;
- m) taxa de administração e de performance;
- n) forma de condomínio (fechado/aberto);
- o) código B3 de cada uma das séries/classes e cotas, se houver;
- p) Código ISIN (International Securities Identification Number) de cada uma das séries/classes e cotas, se houver;
- q) data de início do FIDC.

II. Características da classe sênior:

- a) início da classe/série;
- b) número da série;
- c) prazo de duração da classe/série;
- d) duration, a data de publicação do informativo de que trata o caput;
- e) aplicação mínima da classe/série;
- f) amortizações programadas da classe/série;
- g) remuneração-alvo da classe/série;

426

- h) remuneração mensal obtida;
- i) rating na emissão;
- j) agência de rating contratada;
- k) nota da última classificação de rating obtida;
- l) data da classificação de rating obtida.

III. Direitos creditórios e carteira:

- a) nome e segmento do Cedente, se monocedente
- b) nome e segmento do sacado, se monossacado.

IV. Informações patrimoniais, índices e eventos relevantes:

- a) patrimônio Líquido de cada uma das séries de cotas seniores;
- b) patrimônio Líquido de cada uma das classes de cotas subordinadas;
- c) patrimônio Líquido do FIDC;
- d) relação de subordinação mínima;
- e) relação de subordinação atual;
- f) desempenho histórico;
- g) créditos vencidos e não pagos (% PL);
- h) provisão de devedores duvidosos (% PL);
- i) outros índices relevantes;
- j) eventos de avaliação em curso, se houver;
- k) eventos de liquidação em curso, se houver.

V. Informações adicionais: estruturas de garantias, riscos de concentração e revolvência, se houver.

As informações sobre o patrimônio do fundo e remuneração devem contemplar o histórico dos últimos vinte e quatro meses

Classificação do FIDC

O FIDC deve ser classificado de acordo com seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira.

A classificação do FIDC na ANBIMA tem como objetivo separar e identificar os FIDC conforme suas estratégias e principais fatores de risco.

Cabe ao Conselho de Regulação e Melhores Práticas expedir diretrizes que devem ser observadas pelas instituições participantes no que se refere à classificação ANBIMA do FIDC.

427

5.75. FUNDO DE INVESTIMENTOS EM PARTICIPAÇÕES (FIP)

O FIP é uma comunhão de recursos, como todos os outros fundos de investimento. A diferença é que estes recursos são destinados à aplicação em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas em fase de desenvolvimento.

O FIP é um investimento em renda variável constituído sob a forma de condomínio fechado, em que as cotas somente são resgatadas ao término de sua duração ou quando é deliberado em assembleia de cotistas a sua liquidação. Cabe ao administrador constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores através da venda de cotas.

Este tipo de fundo deverá participar do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, através da indicação de membros do conselho de administração.

A participação do fundo no processo decisório da companhia investida pode ocorrer:

- * pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle;
- * pela celebração de acordo de acionistas ou;
- * pela adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão

Tributação em FIPE

A tributação neste fundo obedece a regra da renda variável, tendo, portanto, alíquota única de 15% cobrada somente no resgate.

5.76. CLASSIFICAÇÃO ANBIMA

Já sabemos que a ANBIMA é um órgão de autorregulação e que tem como principal função trazer mais qualidade de informações aos investidores. Para ajudar na tomada de decisão de investimento, foi criada uma classificação de fundos de investimentos que complementa a classificação CVM.

A classificação separa os fundos de investimentos de acordo com a classe de ativos, níveis de risco e estratégia. Esse agrupamento facilita a comparação de performance entre os diferentes fundos e auxilia o processo

428

de decisão de investimento, além de contribuir para aumentar a transparência do mercado.

O objetivo é explicitar em cada nível as estratégias e riscos associados a cada um dos fundos de investimentos disponíveis no mercado. A escolha feita no primeiro nível leva a uma determinada direção no segundo nível e assim por diante. Essa hierarquia cria um caminho que ajuda a orientar a decisão e conduz a um maior alinhamento entre os anseios do investidor, suas restrições e seu apetite ao risco, e os produtos disponíveis para ele.

Vamos entender um pouco melhor cada um dos níveis da classificação para, então, entender cada tipo de fundo

Nível 1. Classe de ativos: esse nível replica a classificação CVM 555, separando os fundos em renda fixa, cambial, multimercados e ações.

Nível 2. Nível de risco: nesse nível, os fundos são classificados conforme o tipo de gestão (passiva ou ativa). Para a gestão ativa, a classificação é desmembrada conforme a sensibilidade à taxa de juros (ativos, indexados, investimento no exterior, etc).

Nível 3. Estratégia: os fundos são classificados de acordo com a estratégia. Enquadram-se aqui, por exemplo, os fundos soberanos, os fundos dinâmicos, os setoriais, entre outros.

O ponto aqui é o seguinte: uma vez que o investidor escolhe um fundo de acordo com a classificação CVM, haverá mais detalhes para serem analisados antes da tomada de decisão.

Deixe-me te dar um exemplo, imagine que seu cliente chegue na sua mesa e demande um fundo de renda fixa. A pergunta é: diante de tantas opções de fundo de renda fixa que você tem na prateleira, como saber qual recomendar?

A classificação ANBIMA ajuda você com isso, pois, de acordo com a necessidade do investidor, você poderá alocar em uma das categorias possíveis. Já que eu dei como exemplo uma demanda de renda fixa, vamos entender como a ANBIMA classifica os fundos de renda fixa e seus respectivos níveis.

5.77. FUNDOS DE RENDA FIXA

Nível 1: fundos que buscam retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa (são aceitos títulos sintetizados via derivativos), admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros e de índice de preços. São

429

admitidos ativos de renda fixa emitidos no exterior. Excluem-se estratégias que impliquem exposição em renda variável.

Nível 2: Nível 2: aqui os fundos são classificados conforme o tipo de gestão (passiva ou ativa). Ainda para a gestão ativa, a classificação é desmembrada conforme a sensibilidade à taxa de juros. Incluem também os fundos de renda fixa simples conforme a instrução nº 555 da CVM e são classificados da seguinte forma.

- * **Renda Fixa Simples:** estes investem no mínimo 95% de seu PL em títulos públicos federais com baixo risco de mercado.
- * **Indexados:** fundos que têm como objetivo seguir as variações de indicadores de referência do mercado de renda fixa.
- * **Ativos:** fundos não classificados nos itens anteriores. Os fundos nesta categoria devem ser classificados conforme a sensibilidade a alterações na taxa de juros (risco de mercado) medida por meio da duração média ponderada da carteira.

i. Duração Baixa (short duration): fundos que objetivam buscar retornos investindo em ativos de renda fixa com duração média ponderada da carteira inferior a 21 dias úteis. Estes fundos buscam minimizar a oscilação nos retornos promovida por alterações nas taxas de juros futuros. Estão nesta categoria também os fundos que buscam retorno investindo em ativos de renda fixa remunerados à taxa flutuante em DI ou Selic. Fundos que possuírem ativos no exterior deverão realizar o hedge cambial (proteção) da parcela investida no exterior. Excluem-se estratégias que impliquem exposição de moeda estrangeira ou de renda variável (ações, etc).

ii. Duração Média (mid duration): fundos que objetivam buscar retornos investindo em ativos de renda fixa com duração média ponderada da carteira inferior ou igual à apurada no IRF-M do último dia útil de junho. Estes fundos buscam limitar oscilação nos retornos decorrentes das alterações nas taxas de juros futuros. Fundos que possuírem ativos no exterior deverão realizar o hedge cambial da parcela investida no exterior. Excluem-se estratégias que impliquem exposição de moeda estrangeira ou de renda variável (ações, etc).

iii. Duração Alta (long duration): fundos que objetivam buscar retornos investindo em ativos de renda fixa com duração média ponderada da carteira igual ou superior à apurada no IMA-GERAL do último dia útil de junho. Estes fundos estão sujeitos a maior oscilação nos retornos promovida por alterações nas taxas de juros futuros. Fundos que possuírem

430

ativos no exterior deverão realizar o hedge cambial da parcela investida no exterior. Excluem-se estratégias que impliquem exposição de moeda estrangeira ou de renda variável (ações, etc).

iv. Duração Livre: fundos que objetivam buscar retorno através de investimentos em ativos de renda fixa, sem compromisso de manter limites mínimo ou máximo para a duration média ponderada da carteira. O hedge cambial da parcela de ativos no exterior é facultativo ao gestor.

Nível 3: neste nível os fundos são classificados conforme a exposição ao risco de crédito. Assim, ao optar, no segundo nível, pela gestão ativa, o investidor tem à disposição os seguintes fundos.

- * **Soberano:** fundos que investem 100% em títulos públicos federais do Brasil.
- * **Grau de Investimento:** fundos que investem no mínimo 80% da carteira em títulos públicos federais, ativos com baixo risco de crédito do mercado doméstico ou externo, ou sintetizados via derivativos, com registro das câmaras de compensação.
- * **Crédito Livre:** fundos que objetivam buscar retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa, podendo manter mais de 20% sua carteira em títulos de médio e alto risco de crédito do mercado doméstico ou externo.

Ao optar, no segundo nível, por investimento no exterior as opções são as seguintes.

- * **Investimento no Exterior:** fundos que investem em ativos financeiros no exterior em parcela superior a 40% do patrimônio líquido.
- * **Dívida Externa:** fundos que investem no mínimo 80% de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União.

Ao optar, no segundo nível, por simples, a única opção disponível será o fundo de renda fixa simples.

Ao optar, no segundo nível, por indexado, a única opção disponível será fundo atrelado ao índice de referência.

Vejamos essa tabela que resume os níveis dos fundos de renda fixa

431

Classe de ativos (CVM 555/14)	Categoria	Subcategoria
Renda Fixa	Simples	Renda fixa simples
	Indexado	Índices
	Baixa duração	Soberano
	Média duração	Grau de investimento
	Alta duração	Crédito livre
	Livre duração	
	Investimento no exterior	Investimento exterior
		Dívida externa

5.78. FUNDOS DE AÇÕES

A mesma lógica vale para os fundos de ações, cuja carteira possui, majoritariamente, ativos de renda variável tais como: ações à vista, bônus ou recibos de subscrição, certificados de depósito de ações, entre outros. Neste caso, o segundo nível identifica o tipo de gestão e os riscos associados a ela. Enquadram-se aqui os fundos indexados, ativos, investimento no exterior e específicos.

Nível 1: fundos que possuem, no mínimo, 67% 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 e BDR.

Nível 2: neste nível os fundos são classificados conforme o tipo de gestão (indexada ou ativa), específicos para fundos com características diferenciadas ou investimento no exterior. Conheça cada um deles.

- * **Indexados:** fundos que têm como objetivo replicar as variações de indicadores de referência do mercado de renda variável.
- * **Ativos:** fundos que têm como objetivo superar um índice de referência ou que não fazem referência a índice algum. A seleção dos ativos para compor a carteira deve ser suportada por um processo de investimento que busca atingir os objetivos e executar a política de investimentos definida para o fundo.

432

- * **Específicos:** fundos que adotam estratégias de investimento ou possuam características específicas tais como condomínio fechado, não regulamentados pela Instrução nº 555 da CVM, fundos que investem apenas em ações de uma única empresa ou outros que surjam.
- * **Investimento no Exterior:** fundos que investem em ativos financeiros no exterior em parcela superior a 40% do patrimônio líquido.

Terceiro Nível: neste nível os fundos são classificados conforme a estratégia. Ao optar, no segundo nível, pelos fundos indexados, as opções no terceiro nível são os fundos atrelados a índices de referência.

Ao optar, no segundo nível por fundos ativos, as alternativas no terceiro nível se dividem da seguinte forma.

- * **Valor/Crescimento:** fundos que buscam retorno através da seleção de empresas cujo valor das ações negociadas esteja abaixo do "preço justo" estimado (estratégia valor) e/ou aquelas com histórico e/ou perspectiva de continuar com forte crescimento de lucros, receitas e fluxos de caixa em relação ao mercado (estratégia de crescimento).
- * **Setoriais:** fundos que investem em empresas pertencentes a um mesmo setor ou conjunto de setores afins da economia. Estes fundos devem explicitar em suas políticas de investimento os critérios utilizados para definição dos setores, subsetores ou segmentos elegíveis para aplicação.
- * **Dividendos:** · Dividendos: fundos que investem em ações de empresas com histórico de dividendo yield (renda gerada por dividendos) consistente ou que, na visão do gestor, apresentem essas perspectivas.
- * **Small Caps:** fundos cuja carteira é composta por, no mínimo, 85% em ações de empresas que não estejam incluídas entre as 25 maiores participações do IBrX (Índice Brasil), ou seja, ações de empresas com relativamente baixa capitalização de mercado. Os 15% remanescentes podem ser investidos em ações de maior liquidez ou capitalização de mercado, desde que não estejam incluídas entre as dez maiores participações do Índice Brasil.
- * **Sustentabilidade/Governança:** fundos que investem em empresas que apresentam bons níveis de governança corporativa, ou que se destacam em responsabilidade social e sustentabilidade empresarial a longo prazo, conforme critérios estabelecidos por entidades am-

plamente reconhecidas pelo mercado ou supervisionados por conselho não vinculado à gestão do fundo. Estes fundos devem explicitar em suas políticas de investimento os critérios utilizados para definição das ações elegíveis.

- * **Índice Ativo (Indexed Enhanced):** fundos que têm como objetivo superar o índice de referência do mercado acionário. Estes fundos se utilizam de deslocamentos táticos em relação à carteira de referência para atingir seu objetivo.
- * **Livre:** fundos sem o compromisso de concentração em uma estratégia específica. A parcela em caixa pode ser investida em quaisquer ativos, desde que especificados em regulamento.

Ao escolher, no segundo nível, fundos específicos, as opções no terceiro nível são as seguintes.

- * **Fundos Fechados de Ações:** fundos de condomínio fechado regulamentados pela Instrução nº 555 da CVM.
- * **Fundos de Ações FMP-FGTS:** fundos que investem o FGTS do trabalhador em privatizações de empresas.
- * **Fundos de Mono Ação:** Fundos com estratégia de investimento em ações de apenas uma empresa.

O quadro abaixo resume a classificação ANBIMA para fundos de ações.

434

Classe de ativos (CVM 555/14)	Categoria	Subcategoria
	Indexado	Índices
		Valor/Crescimento
		Dividendos
		Sustentabilidade/Confiança
	Ativo	Small Caps
Ações		Índice ativo
		Setoriais
		Livre
	Específicos	FMP-FGTS
		Fechados de ações
		Mono ações
	Investimento no exterior	Investimento exterior

5.79. FUNDOS MULTIMERCADOS

No caso dos fundos multimercados, temos a mesma lógica para a classificação que veremos a seguir.

Nível 1: fundos com políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em específico. O hedge cambial da parcela de ativos no exterior é facultativo ao gestor.

Nível 2: Nível 2: Aqui, a classificação se dá em três grupos.

- * **Alocação:** fundos que buscam retorno no longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio, etc.), incluindo cotas de fundos de investimento.
- * **Estratégia:** fundos nesta categoria se baseiam nas estratégias preponderantes adotadas e suportadas pelo processo de investimento adotado pelo gestor como forma de atingir os objetivos e executar a política de investimentos dos fundos. Admitem alavancagem

435

* **Investimento no Exterior:** fundos que investem em ativos financeiros no exterior em parcela superior a 40% do patrimônio líquido.

Nível 3: os fundos são classificados conforme a liberdade da carteira ou necessidade de manter um benchmark composto. Ao escolher no segundo nível por alocação, as alternativas são as seguintes.

- * **Balanceados:** · Balanceados: buscam retorno no longo prazo por meio da compra de diversas classes de ativos, incluindo cotas de fundos. Estes fundos possuem estratégia de alocação pré-determinada devendo especificar o mix de investimentos nas diversas classes de ativos, incluindo deslocamentos táticos e/ou políticas de rebalanceamento explícitas. O indicador de desempenho do fundo deverá acompanhar o mix de investimentos explicitado (asset allocation benchmark), não podendo ser comparado a uma única classe de ativos (por exemplo, 100% CDI). Os fundos nesta subcategoria não podem possuir exposição financeira superior a 100% do PL. Não admitem alavancagem.
- * **Dinâmicos:** · Dinâmicos: buscam retorno a longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos, incluindo cotas de fundos. Estes fundos possuem uma estratégia de asset allocation sem estarem comprometidos com um mix pré-determinado de ativos. A política de alocação é flexível, reagindo às condições de mercado e ao horizonte de investimento. É permitida a aquisição de cotas de fundos que possuam exposição financeira superior a 100% do seu respectivo PL. Admitem alavancagem.

Ao escolher, no segundo nível, por estratégia, as alternativas são as seguintes.

- **Macro:** fundos que realizam operações em diversas classes de ativos (renda fixa, renda variável, câmbio, etc), com estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazo.
- **Trading:** fundos que realizam operações em diversas classes de ativos (renda fixa, renda variável, câmbio, etc.), explorando oportunidades de ganhos a partir de movimentos de curto prazo nos preços dos ativos.
- **Long and Short - Direcional:** fundos que fazem operações de ativos e derivativos ligados ao mercado de renda variável, mon-

tando posições compradas e vendidas. O resultado deve ser proveniente preponderantemente, da diferença entre essas posições. Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de fundos de renda fixa, duração baixa, grau de investimento ou em ativos permitidos a estes, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do tipo ANBIMA.

- **Long and Short - Neutro:** · Long and Short - Neutro: fundos que fazem operações de ativos e derivativos ligados ao mercado de renda variável, montando posições compradas e vendidas, com o objetivo de manterem a exposição financeira líquida limitada a 5%.

Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de fundos renda fixa, duração baixa, grau de investimento ou em ativos permitidos a estes, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do Tipo ANBIMA.

- **Juros e Moedas:** fundos que buscam retorno no longo prazo via investimentos em ativos de renda fixa, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros, risco de índice de preço e risco de moeda estrangeira. Excluem-se estratégias que impliquem exposição de renda variável (ações, etc).
- **Livre:** fundos sem compromisso de concentração em alguma estratégia específica.
- **Capital Protegido:** fundos que buscam retornos em mercados de risco procurando proteger, parcial ou totalmente, o principal investido.
- **Estratégia Específica:** fundos que adotam estratégia de investimento que implique riscos específicos, tais como commodities, futuro de índice, etc.

O quadro abaixo, resume a classificação ANBIMA para fundos multi-mercados.

437

Classe de ativos (CVM 555/14)	Categoria	Subcategoria
	Alocação	Balanceados
		Dinâmicos
		Macro
		Trading
		Long and short neutro
Multimercado	Estratégia	Long and short direcional
		Juros e moedas
		Livre
		Capital protegido
		Estatégia específica
	Investimento no exterior	Investimento exterior

5.80. FUNDO CAMBIAL

Os fundos cambiais, seguem a mesma lógica. No entanto, a ANBIMA não classifica a estratégia e agrupa os fundos que aplicam pelo menos 80% da carteira em ativos, de qualquer espectro de risco de crédito, relacionados diretamente ou sintetizados, via derivativos, à moeda estrangeira, ficando da seguinte forma.

438

Classe de ativos (CVM 555/14)	Categoria	Subcategoria
Cambial	Cambial	Cambial

Para finalizar o tema de classificação ANBIMA para fundos de investimentos, deixo aqui um resumo com todas as possibilidades de fundos de investimentos segundo essa classificação.

Nível 1	Nível 2	Nível 3
Renda Fixa	Simples	Renda fixa simples
	Indexado	Índices
	Baixa duração	Soberano
	Média duração	Grau de investimento
	Alta duração	Crédito livre
	Livre duração	
	Investimento no exterior	Investimento exterior Dívida externa
	Indexado	Índices
		Valor/Crescimento Dividendos Sustentabilidade/Confiança
	Ativo	Small Caps Índice ativo Setoriais Livre
Ações	Específicos	FMP-FGTS Fechados de ações Mono ações
	Investimento no exterior	Investimento exterior
	Alocação	Balanceados Dinâmicos
		Macro Trading Long and short neutro Long and short direcional Juros e moedas Livre Capital protegido Estatégia específica
	Investimento no exterior	Investimento exterior
Cambial	Cambial	Cambial

5.81. SIMULADO - MÓDULO 5

Pronto, cobrimos todo assunto do módulo 5. Agora vamos treinar um pouco seu conhecimento com questões de simulado relacionado a ele. Lembrando que estas não são as questões que cairão na sua prova, mas sim um esboço para você poder desenvolver seus conhecimentos:

1 - #3196. O gestor de um fundo de investimento de renda fixa referenciada DI é obrigado a vender ativos para suprir:

- a) aumento na taxa de juros.
- b) aumento de número de cotistas.
- c) grande volume de aplicativo de recursos.
- d) resgate expressivo de recursos.

2 - #3419 - Qual o percentual máximo que um fundo de ações pode estar investido em ações?

- a) **67%**.
- b) **95%**.
- c) **80%**.
- d) **100%**.

3 - #4104. Não é função do administrador:

- a) ser responsável por eventuais perdas que o fundo possa apresentar.
- b) ser o responsável legal do fundo perante os investidores e a CVM.
- c) elaborar os prospectos e regulamento do fundo com informações como a política de investimento e o objetivo do fundo.
- d) realizar as assembleias gerais de cotista sempre que houver algum assunto relevante.

4 - #3138. Os fundos de investimentos classificados como renda fixa, ações, cambial e multimercado são classificados a partir:

- a) do seu parâmetro de referência (benchmark).
- b) da composição da carteira em relação aos emissores dos títulos (públicos ou privados).

440

- c) do prazo médio da sua carteira de títulos.
- d) do principal fator de risco associado a sua carteira de títulos.

5 - #3705. Responsável por fazer a marcação a mercado nos ativos que compõe a carteira de fundo de investimento:

- a) distribuidor.
- b) gestor.
- c) administrador.
- d) custodiante.

6 - #4557. Com relação aos FICs (Fundos de Investimento em Cotas):

- a) devem manter pelo menos 95% do patrimônio investidos em outros Fundos de Investimento.
- b) têm uma taxa de administração sempre superior à dos Fundos de Investimento.
- c) nunca podem comprar cotas de Fundos de Investimento de outras instituições.
- d) são fundos exclusivos, só podem ser acessados por investidores qualificados.

7 - #4358. Dentre as opções abaixo, o fundo de investimento multi-mercado mais adequado a um investidor com elevada tolerância a risco e que busca ganhos de curto prazo é aquele classificado como:

- a) balanceado.
- b) trading.
- c) long and short neutro.
- d) macro.

8 - #3681. Em um fundo de ações que apresentou rentabilidade negativa:

- a) haverá cobrança de taxa de administração.
- b) a taxa de administração não será cobrada obrigatoriamente.
- c) a taxa de administração cobrada será compensada quando o fundo apresentar rentabilidade positiva.

441

d) a taxa de administração não será cobrada obrigatoriamente.

9 - #3242. De acordo com a IN 555, não é permitido aos fundos da classe renda fixa simples:

- I. alocar em ativos no exterior;**
- II. utilizar cota de abertura;**
- III. concentração acima de 50% em créditos privados;**
- IV. dispensar a assinatura do termo de adesão.**

Está correto o que se afirma em:

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

442

5.82. GABARITO - MÓDULO 5

- 1 - Resposta:** D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809227/iniciar>>
- 2 - Resposta:** D. **Justificativa:** <https://simulados.topinvest.com.br/simulados/10519>
- 3 - Resposta:** A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809238/iniciar>>
- 4 - Resposta:** D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809244/iniciar>>
- 5 - Resposta:** C. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809252/iniciar>>
- 6 - Resposta:** A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809260/iniciar>>
- 7 - Resposta:** B. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809265/iniciar>>
- 8 - Resposta:** A. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809276/iniciar>>
- 9 - Resposta:** D. **Justificativa:** <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/809285/iniciar>>



MÓDULO 6

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

O objetivo deste capítulo é levar os candidatos a compreender os conceitos básicos sobre Previdência Complementar Aberta, entendendo o funcionamento da Previdência Social no Brasil, quais os benefícios em contribuir para complementação da aposentadoria oficial, o processo de avaliação dos planos em função das necessidades e objetivos dos clientes.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 3 A 6 QUESTÕES - 5 A 10%

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

6.1. PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA

Para começar a falar de entidade aberta de previdência complementar, vamos aprender a diferenciar os dois tipos de previdência. Em suma, uma é do Estado, e a outra é privada. Simples assim.

A Previdência Social é aquela paga pelo trabalhador ao governo na forma do INSS. Ela é como um seguro controlado pelo governo para que o trabalhador não deixe de receber uma renda ao se aposentar, sofrer invalidez no trabalho, ter doenças, ficar grávida ou sofrer acidentes. O recebimento possui um teto estabelecido pelo INSS a fim de manter em equilíbrio as contas públicas.

A previdência privada, por sua vez, é particular e serve como um complemento do INSS. Ela é opcional, e ao se aposentar você retira todo o valor investido mais os rendimentos no final. Ou seja, é uma reserva pessoal investida no mercado financeiro, sem teto de recebimento, dependente apenas do valor contribuído durante os anos.

Contudo, antes de mergulharmos na Previdência Privada, vamos entender melhor as características do INSS.

6.2. PREVIDÊNCIA SOCIAL (INSS)

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. Resumindo: 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

445

as contribuições e o pagamento de benefícios tem aumentado ano após ano. Essa é uma das razões pela qual o trabalhador precisa da sua orientação na hora de escolher uma previdência complementar.

6.2. OS SEGURADOS DO INSS

Já entendemos que o INSS é um "seguro" mantido pelo governo e que, para os trabalhadores formais, a adesão é obrigatória. Mas não são somente os trabalhadores com regime de CLT que podem contribuir para esse sistema. Vejamos quem mais pode contribuir para o INSS

- * **Empregado/Empregado doméstico:** como já falamos aqui, o trabalhador contratado sob o regime de CLT tem obrigação de contribuir para o INSS. Para se tornar um segurado deve estar trabalhando e ter a carteira de trabalho assinada.
- * **Trabalhador avulso:** trabalhador que presta serviço a diversas empresas, sem vínculo de emprego. Para se tornar um segurado deve possuir cadastro e registro no sindicato ou órgão gestor de mão de obra.
- * **Contribuinte individual:** pessoa que trabalha por conta própria (autônomo) ou que presta serviço de natureza eventual a empresas, sem vínculo empregatício. Para se tornar um segurado deve, obrigatoriamente, inscrever-se e pagar, mensalmente, as contribuições por meio de guia de recolhimento. O empreendedor individual (MEI) deve optar pelo Simples Nacional e recolher a contribuição por meio do Documento de Arrecadação do Simples Nacional.
- * **Segurado especial:** agricultor familiar, pescador artesanal ou indígena que exerce atividade individualmente ou em regime de economia familiar. Para se tornar um segurado é necessário comprovar o exercício da atividade rural ou pesqueira.
 - **Condição para se tornar segurado:** é necessário comprovar o exercício da atividade rural ou pesqueira.
- Segurado facultativo:** pessoa maior de 16 anos de idade que não tem renda própria, mas contribui para a Previdência Social, como, estudante, dona de casa e síndico não remunerado. Para se tornar um segurado deve se inscrever e pagar, mensalmente, as contribuições.
- * · **Condição para se tornar segurado:** deve se inscrever e pagar, mensalmente, as contribuições.

446

6.2. AS FONTES DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL

Já que falamos que o trabalhador contribui para o INSS enquanto está ativo precisamos complementar com um pouco mais de detalhes sobre a fonte de recursos do INSS.

O INSS arrecada recursos para pagar os aposentados, pensionistas e outros segurados de três fontes.

1. Contribuição dos trabalhadores, como citamos anteriormente.
2. Empregadores. As empresas que contratam funcionários sob o regime CLT devem contribuir mensalmente junto de seus colaboradores.
3. Impostos. Esses impostos vêm da CSLL (Contribuição Sobre a Lucro Líquido das Empresas), Cofins (Contribuição Sobre a Renda Bruta das Empresas), contribuição sobre a renda líquida dos concursos e prognósticos (sorteios de Mega-Sena e afins).

6.2. BENEFÍCIOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL

Já entendemos quem pode contribuir para o INSS, de onde vêm as receitas dele, mas a pergunta que fica é: o que o contribuinte ganha ao colaborar para esse sistema?

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.
- * **Auxílio doença/auxílio 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 pagamento mais conhecido 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.

Já vimos todo o conteúdo necessário da Previdência Social. Agora vamos entender a previdência complementar.

6.3. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Já entendemos que o INSS adota o regime de repartição simples, certo? A Previdência Complementar adota o regime de capitalização.

Basicamente, é o mesmo que dizer que o investidor coloca o dinheiro dele em um fundo que vai, ao longo do tempo, rentabilizar esse dinheiro para que o investidor aumente seu patrimônio e possa complementar sua aposentadoria. O ponto é que uma EAPC (Entidade Aberta de Previdência Complementar) não pode, assim como um fundo, comprar ativos no Mercado Financeiro. Para isso, ela terá de alocar os recursos dos investidores em um fundo de investimento especificamente constituído.

6.4. FUNDO DE INVESTIMENTO ESPECIALMENTE CONSTITUÍDO (FIE)

Vamos falar bastante dos FIEs daqui em diante. Este fundo é constituído especificamente para que as EAPC possam acessar o mercado financeiro. Ou seja, o investidor escolhe o plano de previdência complementar e esse plano, por sua vez, vai alocar os recursos nesse fundo de acordo com a política de cada plano.

448

6.5. TAXA DE CARREGAMENTO

O plano de previdência, naturalmente, tem suas despesas. Essas despesas são repassadas ao investidor através 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 investidor na entrada, saída, portabilidade, ou até mesmo na entrada e na saída de um mesmo investimento (ex.: 1% na entrada e 1% na saída).

É importante saber que a taxa de carregamento pode ser cobrada somente sobre o valor aplicado 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 no máximo de 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.

6.6. TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Essa cobrança é semelhante ao 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.

6.7. O QUE É TÁBUA BIOMÉTRICA:

Também chamada de tábua atuarial, a tábua biométrica é uma metodologia para calcular a estimativa de vida dos indivíduos e, neste caso, dos investidores.

Como resumo a gente chega a conclusão de que a tábua biométrica é a maneira como as seguradoras calculam a estimativa de sobrevida do investidor para que a seguradora, dívida o saldo acumulado pela quantidade de meses de sobrevida.

449

Com um exemplo bem simples: Imagine que o investidor acumulou R1.000.000,00 a longo da vida, na hora de converter em renda vitalícia, atuaria biométrica e estaria recebendo R50.000,00 por ano ou R4.166,67 por mês. Uma observação importante para essa informação é:

Já que entendemos o conceito, vamos entender qual a tábua atuarial no Brasil e a tábua atuarial dos segurados.

O IBGE, que é o instituto oficial de estatística do Brasil, desenvolveu uma tábua atuarial para que possamos ter uma estimativa de vida dos brasileiros. Essa tábua é utilizada para cálculo da previdência do INSS.

Agora, faz sentido para você, que o estilo de vida de um trabalhador rural, por exemplo, é bem diferente do estilo de vida de um executivo de uma multinacional? Exatamente por isso, que a tábua que utilizamos aqui é uma metodologia que mede a expectativa de vida de uma pessoa que tem perfil para ser investidor em plano de previdência. Estou falando da Tabela BR-EMS.

Essa tabela é revista a cada 5 anos. Ela foi revista em 2015, e agora será atualizada somente em 2020. Desse jeito, as empresas conseguem oferecer produtos mais condizentes com a realidade brasileira.

É bom lembrar que, a partir do momento que você começa um plano de renda vitalícia, não é possível atualizar a tabela. Desde o começo, o seu benefício será calculado com a tabela vigente do ano de abertura do plano.

Recapitulando:

Quanto maior a expectativa de vida: menor o valor a receber

Quanto maior o saldo acumulado: maior será o valor a receber.

6.8. TIPOS DE BENEFÍCIOS

Os recursos vertidos ao plano por meio do pagamento de contribuições, depois de descontado, quando for o caso, o carregamento, ou portabilidades, serão apropriados à provisão matemática de benefícios a conceder e aplicados pela sociedade seguradora ou entidade aberta de previdência complementar em quotas de FIE(s) vinculado(s) ao plano, de acordo com os percentuais previamente estabelecidos pelo participante na proposta de inscrição e, até o segundo dia útil subsequente ao da efetiva disponibilidade dos recursos, tendo como base os valores das quotas em vigor na data da aplicação.

No caso de planos coletivos, os recursos das contribuições pagas pelo instituidor serão aplicados pela sociedade seguradora ou entidade aberta de previdência complementar em FIE(s) vinculado(s) ao plano, de acordo com os percentuais previamente estabelecidos, pelo instituidor, na proposta de inscrição.

450

Os percentuais mencionados acima poderão ser alterados por solicitação expressa do participante e, no caso de planos coletivos, pelo instituidor, no que se refere aos recursos por ele aportados para o plano.

O objetivo dos planos é a concessão de um benefício, sob a forma de renda ou pagamento único. A proposta de inscrição indicará a data escolhida pelo participante para a concessão do benefício. O valor do benefício será calculado em função da provisão matemática de benefícios a conceder na data de início de pagamento e do tipo de cobertura contratada, de acordo com os fatores de renda apresentados na proposta de inscrição.

Para que seja efetivado o pagamento do benefício, o participante deverá se habilitar, mediante resposta à comunicação enviada pela sociedade seguradora ou entidade aberta de previdência complementar, informando, no mínimo, seus dados cadastrais atualizados, se deseja manter ou postergar o prazo de fim de diferimento, manter ou alterar a renda previamente contratada, resgatar ou portar os recursos para outro plano ou exercer a opção de receber os pagamentos financeiros programados, quando for o caso.

O participante contratará, por meio da proposta de inscrição, uma das seguintes coberturas, conforme disposto no regulamento do plano, dentre outras que possam ser oferecidas.

- * **Pagamento Único:** no primeiro dia útil seguinte da data prevista para o término do período de diferimento, será concedido ao participante benefício sob a forma de pagamento único, calculado com base no saldo de provisão matemática de benefícios a conceder verificado ao término daquele período.
- * **Renda Mensal Vitalícia:** consiste em uma renda paga vitalícia e exclusivamente ao participante a partir da data de concessão do benefício. O benefício cessa com o falecimento do participante.
- * **Renda Mensal Temporária:** consiste em uma renda paga temporária e exclusivamente ao participante. O benefício cessa com o falecimento do participante ou com o fim do contrato (por tempo), o que ocorrer primeiro.
- * **Renda Mensal Vitalícia com Prazo Mínimo Garantido:** consiste em uma renda paga vitaliciamente ao participante a partir da data da concessão do benefício. Ela pode ser garantida aos beneficiários da seguinte forma:
 - * no momento da inscrição, o participante escolherá um prazo mínimo de garantia que será indicado na proposta de inscrição;

- * o prazo mínimo da garantia é contado a partir da data de início do recebimento do benefício pelo participante;
- * se durante o período de percepção do benefício ocorrer o falecimento do participante, antes de ter completado o prazo mínimo de garantia escolhido, o benefício será pago aos beneficiários conforme os percentuais indicados na proposta de inscrição, pelo período restante do prazo mínimo de garantia;
- * no caso de falecimento do participante, após o prazo mínimo garantido escolhido, o benefício ficará automaticamente cancelado sem que seja devida qualquer devolução, indenização ou compensação de qualquer espécie ou natureza aos beneficiários;
- * no caso de um dos beneficiários falecer antes de ter sido completado o prazo mínimo de garantia, o valor da renda será rateado entre os beneficiários remanescentes até o vencimento do prazo mínimo garantido;
- * não havendo qualquer beneficiário remanescente, a renda será paga aos sucessores legítimos do participante, pelo prazo restante da garantia.
- * Renda Mensal Vitalícia Reversível ao Beneficiário Indicado:** consiste em uma renda paga vitaliciamente ao participante a partir da data de concessão do benefício escolhida.

Ocorrendo o falecimento do participante, durante a percepção desta renda, o percentual do seu valor estabelecido na proposta de inscrição será revertido vitalicamente ao beneficiário indicado.

Na hipótese de falecimento do beneficiário, antes do participante e durante o período de percepção da renda, a reversibilidade do benefício estará extinta sem direito a compensações ou devoluções dos valores pagos.

No caso do beneficiário falecer, após já ter iniciado o recebimento da renda, o benefício estará extinto.

- * Renda Mensal Vitalícia Reversível ao Cônjugue com Continuidade aos Menores:** consiste em uma renda paga vitaliciamente ao participante a partir da data de concessão do benefício escolhida.

Ocorrendo o falecimento do participante, durante a percepção desta renda, o percentual do seu valor estabelecido na proposta de inscrição será revertido vitalicamente ao cônjuge e na falta deste, reversível temporariamente ao(s) menor(es)

até que complete(m) a idade para maioridade (18, 21 ou 24) estabelecida no regulamento e conforme o percentual de reversão estabelecido.

- * **Renda Mensal por Prazo Certo:** consiste em uma renda mensal a ser paga por um prazo pré-estabelecido ao participante/assistido.

Na proposta de inscrição, o participante indicará o prazo máximo, em meses, contado a partir da data de concessão do benefício, em que será efetuado o pagamento da renda.

Se, durante o período de pagamento do benefício, ocorrer o falecimento do participante/assistido antes da conclusão do prazo indicado, o benefício será pago ao beneficiário(s), na proporção de rateio estabelecida, pelo período restante do prazo determinado.

- * **O pagamento da renda cessará com o término do prazo estabelecido.**

Na hipótese de um dos beneficiários falecer, a parte a ele destinada será paga aos sucessores legítimos, observada a legislação vigente.

Na falta de beneficiário nomeado, a renda será paga aos sucessores legítimos do participante/assistido, observada a legislação vigente.

Não havendo beneficiário nomeado ou, ainda, em caso de falecimento de beneficiário, a renda será provisionada mensalmente, durante o decorrer do restante do prazo determinado, sendo o saldo corrigido pelo índice de atualização de valores previsto no regulamento do plano contratado, até que identificados os sucessores legítimos a quem deverão ser pagos o saldo provisionado e, se for o caso, os remanescentes pagamentos mensais.

O investidor pode, ainda, contratar um pecúlio para seu plano. O pecúlio trará alguns benefícios para o investidor ou beneficiários. Entenda os casos

- * **Renda por Invalidez:** renda a ser paga ao participante, em decorrência de 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.

6.9. VGBL X PGBL

Começamos a apostila com uma sopa de letrinhas. E terminaremos ela com mais um pouco de sopa. Então pode vir com a sua colher.

VGBL e PGBL são os dois principais produtos de previdência privada do país. A principal diferença entre os dois é que o PGBL compra Imposto de Renda sobre todo o valor acumulado (dinheiro investido mais 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.

6.9. VGBL

O VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) é aconselhável para aqueles que não têm renda tributável, já que não é dedutível do Imposto de Renda.

Porém, ainda que seja necessário o pagamento de IR sobre o ganho de capital, é preciso pagar Imposto de Renda sobre o rendimento na hora do resgate. Se você investiu 1.000 reais e ao final do ano tiver 1.140 reais, o IR será abatido do valor de 140 reais.

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.

6.9. 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

454

é chamado no mercado), permite que o contribuinte deduza até 12% de sua base de cálculo de IR através de sua declaração de ajuste anual de IR.

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 do 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 investidor receber o rendimento, será tributado inclusive sobre o que ele contribuiu.

No exemplo que demos em VGBL, onde o valor final de aporte mais o rendimento foi de 1.140 reais, o IR seria cobrado em cima deste valor total de 1.140 reais.

Uma observação importante: lembra que falamos sobre a portabilidade? É importante destacar e lembrar, novamente, que a portabilidade só é permitida de PGBL para PGBL e VGBL para VGBL.

Agora que eu disse que o IR sobre o PGBL é cobrado sobre todo o valor, talvez você tenha ficado curioso para entender como isso pode ser considerado um benefício fiscal, não é mesmo? Vamos entender isso na prática.

Vamos simular um contribuinte que possua uma renda bruta anual de R\$4.000,00 *etenhado de saída*. Como é sabido, esse contribuinte terá que fazer uma declaração anual de ajuste de IR. Essa declaração seria, conforme a tabela abaixo.

Cálculo de Imposto de Renda sem PGBL	
Rendimentos tributáveis	R\$ 54.000,00
Previdência Social (INSS)	R\$ 4.550,16
Dependentes	R\$ 4.550,16
Despesas com educação	R\$ 3.561,50
Despesas Médicas	R\$ 5.000,00
Previdência privada	-
Total das Deduções	R\$ 19.051,66
Base de cálculo	R\$ 34.948,34
Imposto devido	R\$ 948,68

455

Grave bem o valor que será pago de IR nesta simulação para que possamos simular uma declaração de IR com investimento em um PGBL.

Cálculo de Imposto de Renda com PGBL	
Rendimentos tributáveis	R\$ 54.000,00
Previdência Social (INSS)	R\$ 4.550,16
Dependentes	R\$ 4.550,16
Despesas com educação	R\$ 3.561,50
Despesas Médicas	R\$ 5.000,00
Previdência privada	R\$ 6.480,00
Total das Deduções	R\$ 19.051,66
Base de cálculo	R\$ 28.468,34
Imposto devido	R\$ 421,55

Perceba que o valor de IR devido caiu para R\$ 421,55. Foi investido R\$ 6.480,00 em um PGBL.

Em resumo: esse contribuinte deixou de pagar imposto hoje, investiu o dinheiro em um PGBL e irá pagar esse imposto somente no futuro.

6.9. NOTAS IMPORTANTES SOBRE O PGBL

O titular do plano deve estar contribuindo para o regime geral (INSS), outra previdência 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 que 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 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

(renda tributável) suficiente para absorver esse desconto, que é limitado em 12% da renda.

6.10. PORTABILIDADE

Acredite, esse tipo de portabilidade parece ser mais fácil, e menos burocrático, do que trocar de operadora de celular.

Esta portabilidade permite ao segurado ou participante migrar seus recursos durante o período de acumulação desde que a mudança seja feita entre produtos da mesma espécie.

Quem contribuiu para PGBL só poderá migrar para outro PGBL e quem contribuiu para um VGBL só pode migrar para um VGBL.

Os planos de previdência permitem portabilidades entre administradores. Isto é, o investidor é livre para migrar seus recursos entre instituições sem a necessidade de resgatar o recurso em uma instituição para, só então, aplicar na outra instituição. Existem dois tipos de portabilidade.

- * Portabilidade externa: migração de plano de previdência entre instituições.
- * Portabilidade interna: migração entre planos administrados pela mesma instituição financeira, também chamada de "transferência entre planos".

Não há incidência de Imposto de Renda no momento da portabilidade. A acumulação dos recursos permanece e será preservada na contagem de tempo, no caso de tributação definitiva, à Tabela Regressiva de alíquotas.

O regime de tributação do plano, se o for definitivo (Tabela Regressiva), será preservado considerando-se irreversível. A contagem do tempo não será interrompida.

Quem optou pelo regime tributável poderá, no momento da portabilidade, mudar para o regime de tributação do plano, se for definitiva. Neste caso, a contagem de tempo anterior será descartada e será reiniciado na data da portabilidade.

6.11. TRIBUTAÇÃO

Os planos de Previdência Complementar abertos possuem regra própria quanto a tributação dos rendimentos (VGBL) ou contribuição de mais rendimento (PGBL).

O contribuinte deve escolher entre DOIS regimes de tributação possíveis: Tabela Regressiva ou Tabela Progressiva.

6.12. TABELA 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%

Importante: Em caso de falecimento, a alíquota máxima será de 25%.

Dá para perceber que esse modelo é recomendado para investidores que possuem um horizonte maior, pois quanto maior o tempo de permanência do investidor no plano, menor será sua tributação.

6.13. 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 enquanto os valores de recebimentos vão aumentando.

Veja a tabela para entender melhor.

458

Base de cálculo mensal	Aliquota	Fator dedutível
Até R\$ 1.903,98	Isento	-
De R\$ 1.903,99 a R\$ 2.826,65	7,5%	R\$ 142,80
De R\$ 2.825,66 a R\$ 3.751,05	15%	R\$ 354,80
De R\$ 3.751,06 a R\$ 4.664,68	22,5%	R\$ 636,13
Acima de R\$ 4.664,68	27,5%	R\$ 869,36

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.

Importante: 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 oportunista, não podemos ter certeza do valor que o investidor pagará de IR, mas somente o percentual que ficará retido 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.

6.14. 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.

459

Importante: migração de regressivo para progressivo não é permitida.

6.15. COMO RECOMENDAR PREVIDÊNCIA PRIVADA?

Para você entender melhor vou te explicar utilizando algumas perguntas bem legais e você compreenderá tio por tio e saber que caminho seguir. Se liga!

A primeira pergunta é: **o cliente faz a declaração completa do IR?** Se a resposta for "sim", lembra que isso é um requisito para o plano PGBL? Então, podemos continuar com as perguntas na resposta positiva.

O cliente é contribuinte da Previdência Oficial (INSS ou RPPS)? Ou seja, ele está participando do regime geral de Previdência Social, ou não? Se a resposta continua sendo "sim", seguiremos para a próxima pergunta.

Este cliente investe até 12% de sua renda extra anual? Caso "sim", iremos recomendar o próprio plano PGBL, que eu já tinha comentado com você.

Agora, se o seu cliente responder "não" para a primeira pergunta, isso muda tudo. Voltamos à estaca zero para você entender.

O cliente faz declaração completa do IR? Agora com a resposta "não", partiremos para outro lado e para a pergunta seguinte.

A renda e os gastos são compatíveis com o modelo completo da declaração? Caso "sim", vamos supor que o cliente ganhe em uma faixa salarial que pague de 15% ou mais de IR. Então, dá para dizer que ele cabe em um modelo completo de declaração.

Não adianta alguém ganhar R\$ 1.000,00 e querer fazer a declaração completa, pois ele é isento.

Ok, beleza! Ele não faz a declaração completa, mas sim, poderá fazer. Com isso aconteça e se ele for contribuinte com a previdência do INSS e investe até 12%, ele irá para o plano PGBL.

Mas esse cliente pode ter chegado até certo momento em que ele possui renda compatível com o modelo completo. Porém, é um autônomo, sendo assim não contribui com o INSS.

O que resta para ele é o plano VGBL.

460

6.16. OUTRAS SITUAÇÕES

Caso o seu cliente não faça a declaração completa do IR e a renda não é compatível com o modelo completo, pois ganha R\$ 1.800,00, não faz nenhum sentido ele fazer uma declaração completa.

Portanto, ele irá para um plano VGBL.

Contudo, há um caso, que não está aqui, mas é preciso entender!

O cliente pode fazer a declaração completa, ser contribuinte oficial e até contribui 12% da renda extra anual. Só que além desta porcentagem, esse consumidor contribui muito mais, por exemplo, 20% em diante.

O que acontece aqui, é que o diferimento fiscal é de 12%. E se o cara contribui 20%, ele irá colocar 12% no PGBL e 8% no VGBL.

Isso acontece, porque não há explicação lógica para ele pagar o IR sobre tudo o que foi acumulado se ele pode pagar apenas sobre o rendimento, que é no plano VGBL.

6.17. RISCOS DA PREVIDÊNCIA

Como você deve imaginar, investir em um plano de previdência é, assim como qualquer outro investimento, arriscado.

Durante a fase de diferimento, o risco de um plano de previdência está associado aos ativos que compõem a carteira do FIE que atende o próprio plano. Isto é, se o FIE investe em ativos de renda fixa privada, o risco é de crédito, de liquidez e mercado. Porém (importante destacar), nesta fase o risco está associado aos ativos.

Depois, na fase de renda, o risco está na seguradora, vinculado ao risco de crédito, ou seja, na possibilidade da seguradora pagar ou não o beneficiário.

Ainda no meu exemplo, onde acumulei R\$ 1.000.000,00, a partir do momento que eu contrato o serviço de renda vitalícia, faz sentido que neste momento eu entrego o dinheiro nas mãos da seguradora para que ela me pague por mês? E se, neste momento, essa seguradora quebra? Pois é, neste caso, meu patrimônio está em risco.

Recapitulando: na fase de diferimento, o risco está associado aos ativos que compõe a carteira do FIE. Na fase de renda, o risco é de crédito associado a seguradora, ok?

461

6.18. EXCEDENTE FINANCEIRO

Para falarmos sobre o excedente financeiro é necessário voltar aos planos de pagamento mensal. Veja, quando um investidor negocia com a seguradora que, a partir daquele momento, não vai mais aportar recursos, mas vai receber mensalmente, ele está na prática, dizendo “seguradora, a partir de agora todo o meu saldo acumulado está sob sua gestão e você vai me pagando a aposentadoria, fechado?”

É claro que esse acordo será feito com um contrato de renda, mas o ponto é o seguinte, como esse dinheiro é remunerado?

Deixa eu explicar isso com um exemplo. Imagine que eu, Kléber, depois de ter acumulado R1.000.000,00 no plano de previdência, contrato um plano de renda vitalícia.

Agora, que o meu saldo acumulado está em poder da seguradora, ela vai me pagando aos poucos, certo? Mas pergunto a você, o que a seguradora vai fazer com o meu saldo acumulado? Se você, que é um especialista em investimentos, pensou que ela vai investir meu dinheiro, você acertou.

Então, a seguradora vai pegar o meu saldo acumulado, investir no Mercado Financeiro para esse dinheiro ter uma rentabilidade e assim ela possa ter o dinheiro corrigido para minha aposentadoria não se depreciar ao longo do tempo. Afinal de contas é necessário corrigir minha aposentadoria anualmente pela inflação.

É aqui que entra o excedente financeiro. A seguradora pode repassar o excedente para o investidor.

Imagine que a seguradora consiga investir o saldo acumulado em uma NTN-B que está pagando a variação do IPCA mais 5% ao ano. Neste caso, a seguradora está atualizando o saldo pela inflação e ainda, ganhando 5% ao ano. O excedente financeiro faz com que a seguradora repassa parte desse excedente ao investidor.

Neste caso, se meu plano tivesse um excedente financeiro de 50% a dinâmica seria desenhada da seguinte forma: seria repassado para mim, 50% do rendimento acima da inflação que, neste caso é 50% de cinco. Ou seja, 2,5% ao ano.

Assim, quanto maior for o excedente financeiro de um plano de previdência maior será o valor repassado ao investidor. É importante destacar que o excedente financeiro é calculado somente sobre o ganho real do investimento do saldo. Isso porque a atualização pela inflação é utilizada para corrigir a renda do investidor.

462

6.19. SIMULADO - MÓDULO 6

Agora vamos treinar um pouco o que você aprendeu neste módulo. Sempre lembrando que as questões abaixo não possuem intenção de replicar uma prova, mas sim testar seu conhecimento de uma maneira abrangente.

1 - #3850. Uma diferença entre o Plano Gerador de Benefício Livre, PGBL e o Vida Gerador de Benefício Livre, VGBL é o fato de que:

- a) VGBL é possível deduzir, até certo limite, o valor das contribuições da base de cálculo do IR, na Declaração Anual de Renda, IR da pessoa física.
- b) PGBL é possível deduzir, até certo limite, o valor das contribuições da base de cálculo do IR, na Declaração Anual de Renda, IR da pessoa física.
- c) PGBL é repassado ao participante todo o rendimento obtido, durante o período de acumulação.
- d) VGBL é repassado ao participante todo o rendimento obtido, durante o período de acumulação.

2 - #4214. Na portabilidade de um PGBL, os recursos envolvidos devem ser entregues:

- a) ao cliente, sem a dedução de impostos.
- b) à seguradora do novo PGBL, sem a dedução de impostos.
- c) ao cliente após as deduções dos impostos.
- d) à seguradora do novo PGBL, após a dedução dos impostos.

3 - #3682. Um investidor fez uma aplicação em um PGBL e escolheu o regime compensável (progressivo). Ao solicitar o resgate, esse investidor pergunta sobre o IR que será retido na fonte. Você diz que alíquota será:

- a) sempre de 15% sobre o valor total do resgate.
- b) pode ser até 27,5%, depende do valor resgatado.
- c) pode ser até 27,5%, depende do rendimento.
- d) sempre de 15% sobre o valor do rendimento.

463

4 - #4489. Considerando os tipos de renda atuarial passíveis de contratação pelo participante dos planos de previdência aberta abaixo numerados, analise em quais delas o pagamento de renda, obrigatoriamente, será interrompido em caso de falecimento do participante.

I. Vitalícia.

II. Vitalícia com prazo mínimo garantido.

III. Temporária.

IV. Renda mensal por prazo certo.

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

5 - #3539. Seu cliente tem um PGBL e resgata, após o prazo de 20 anos, o valor de R\$ 100.000,00, sendo R\$ 60.000,00 da rentabilidade e R\$ 40.000,00 do aporte. A forma de tributação foi a tabela progressiva, neste caso, quanto será IR retido pela seguradora?

- a) R\$ 15.000,00.
- b) R\$ 27.500,00.
- c) R\$ 10.000,00.
- d) R\$ 6.000,00.

6 - #4028. Uma pessoa assalariada que se aposentará em 12 anos, e faz a declaração completa de ajuste anual (imposto de renda), decide contribuir com 25% de sua renda tributável para complementar a aposentadoria. Portanto, ele deveria ser orientado a aplicar em:

- a) até 12% de sua renda tributável anual em PGBL e o restante em VGBL, ambos com tabela regressiva de IR.
- b) até 12% de sua renda tributável anual em VGBL e o restante em PGBL, ambos com tabela progressiva de IR.
- c) até 10% de sua renda tributável anual em VGBL e o restante em PGBL, ambos com tabela regressiva de IR.
- d) até 10% de sua renda tributável anual em PGBL e o restante em VGBL, ambos com tabela progressiva de IR.

464

7 - #3922. Um indivíduo que faz Declaração Completa de IR tem um salário anual de R\$ 100.000,00. Caso este indivíduo contribua para um PGBL, até quanto poderá deduzir da base de cálculo do IR?

- a) R\$ 10.000,00.
- b) R\$ 12.000,00.
- c) R\$ 20.000,00.
- d) R\$15.000,00.

8 - #4376. Flávia deseja realizar a portabilidade do seu atual VGBL para o PGBL, pois recebeu informação que teria possibilidade do diferimento fiscal de sua renda tributária até o limite legal, mas não está usufruindo deste benefício. Você como consultor financeiro informa que:

- a) a portabilidade é possível após anos de carência.
- b) a portabilidade não é necessária, pois os PGBL e o VGBL permitem diferimento de IR até o limite de 12% da renda tributária.
- c) a portabilidade não é necessária, pois o VGBL já conta com o benefício de diferimento de IR até o limite de 12% da renda tributária.
- d) a portabilidade não é permitida entre os planos VGBL e PGBL.

9 - #4000. É uma característica de um PGBL:

- a) permitir a dedução das contribuições da base de cálculo do IR, desde que não ultrapassem 12% da renda anual do investidor.
- b) oferecer garantia mínima de rentabilidade.
- c) repassar integralmente para o participante os rendimentos líquidos obtidos no fundo em que os recursos foram aplicados.
- d) permite que, no resgate, a tributação incida somente sobre os ganhos e não sobre o resgate total.

6.20. GABARITO - MÓDULO 6

1 - Resposta: B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810717/iniciar>> b

2 - Resposta: B. Justificativa:

<<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810718/iniciar>> b

3 - Resposta: A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810720/iniciar>> a

4 - Resposta: D. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810726/iniciar>> d

5 - Resposta: A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810729/iniciar>> a

6 - Resposta: A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810732/iniciar>> a

7 - Resposta: B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810733/iniciar>> b

8 - Resposta: D. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810735/iniciar>> d

9 - Resposta: A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/810738/iniciar>> a

466



MÓDULO 7

GESTÃO E MENSURAÇÃO DE PERFORMANCE E RISCOS

Nesse módulo entenderemos como mensurar os riscos e a rentabilidade de um investimento.

EXIGÊNCIA DA PROVA: DE 6 A 12 QUESTÕES - 10 A 20%

GESTÃO E MENSURAÇÃO DE PERFORMANCE E RISCOS

7.1. INTRODUÇÃO

Antes de utilizarmos das ferramentas de gestão de riscos, é importante dominarmos cada um dos riscos.

Para iniciarmos nossos estudos, lembre-se sempre de uma coisa: não existe nenhum ativo no mercado considerado 100% livre de risco. Ou seja, o risco existe em todos os investimentos do mercado, alguns irão apresentar maior grau de risco do que outros.

Por isso, atenção!

7.2. INTRODUÇÃO À ESTATÍSTICA

A estatística é um ramo da matemática que serve para análise da interpretação e apresentação de massas de dados numéricos. Se você não é muito familiarizado com matemática isso pode te assustar, mas vai por mim, será muito mais fácil do que você imagina. Para começar, vamos falar sobre os temas mais simples de tudo o que veremos em estatística: a moda e a mediana.

7.3. MODA

A moda é uma medida de tendência central com objetivo de apontar a frequência de um dado resultado dentro de uma série histórica. Pensa assim: quando uma coisa está na moda, mais pessoas a usam. Na estatística não é diferente.

Moda é o valor que ocorre com maior frequência em uma série de valores. Considerando que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros cinco dias de um determinado mês:

- * 1 -> + 3%;
- * 2 -> + 4%;
- * 3 -> - 2%;
- * 4 -> - 2%;

468

* 5 -> +1%;

A moda é -2%, pois o valor aparece duas vezes, contra uma vez de cada outro valor. Fácil, não?

Isso é importante para analisar uma série histórica de variação no preço de uma ação, por exemplo.

Um conjunto de resultados pode apresentar uma ou mais modas, sendo classificado como:

- * uma moda, unimodal;
- * duas modas, bimodal;
- * três ou mais modas, multimodal.

A série que estudamos acima é uma série unimodal, pois somente o -2% se repete.

Agora se tivermos, por exemplo:

- * 1 -> +3%;
- * 2 -> +4%;
- * 3 -> -2%;
- * 4 -> -2%;
- * 5 -> +4%;

Nesse caso teríamos uma série bimodal, pois -2% e +4% repetem a mesma quantidade de vezes.

7.4. MEDIANA

A mediana é muito simples de entender (e calcular). Quer ver? Em suma, ela é o valor que divide o conjunto em dois subconjuntos, onde estes subconjuntos formados terão a mesma quantidade de elementos.

Vamos usar um exemplo de amostra ímpar para apresentar o cálculo da mediana. Considerando que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros cinco dias de um determinado mês:

- * 1 -> +3%;
- * 2 -> +4%;
- * 3 -> -2%;

469

- * 4 -> - 3%;
- * 5 -> + 1%.

A primeira coisa a fazer é colocar as oscilações em ordem crescente (ou decrescente): - 3%; - 2%; + 1%; 3%; 4%.

Assim, a mediana é o valor central do conjunto. Neste exemplo, o valor + 1%. E se tivermos uma amostra de dados par?

Considerando que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros quatro dias de um determinado mês:

- * 1 -> + 3%;
- * 2 -> + 4%;
- * 3 -> + 2%;
- * 4 -> + 6%.

Colocando as oscilações em ordem crescente (+ 2%; + 3%; + 4%; + 6%), a mediana será a média entre os valores centrais:

$$\frac{3+4}{2} = 3,5$$

Assim, a mediana de uma amostra de dados par é a média aritmética simples dos elementos que estão equidistantes das extremidades da série. E por falar em média, é sobre isso que vamos falar agora.

7.5. MÉDIA

A média é uma medida de tendência central que busca o valor médio de uma série histórica. Para entendermos bem esse conceito, imagine que você tenha comprado uma ação que no primeiro mês tenha valorizado 10% e no segundo mês teve uma perda de 10%. O quanto essa ação valorizou ao final do segundo mês? Faz sentido para você que todos (ou quase todos) os ganhos foram anulados pelas perdas? Na média, então, o retorno foi zero.

Vamos entender a aplicação disso na prática. Imagine que compramos ações da Eletrobras e nos cinco meses que mantivemos essa ação o resultado foi conforme os números abaixo:

470

- * Mês 1-> + 1%
- * Mês 2-> + 6%
- * Mês 3-> - 2%
- * Mês 4-> - 1%
- * Mês 5-> + 2%

O fato de ter valorizado 6% no segundo mês não quer dizer nada, já que ocorreram perdas em meses futuros, certo? O que importa para a gente (e para o investidor) é o retorno médio.

Podemos calcular o retorno médio deste ativo calculando a média destes valores. Isso é feito somando os valores dos meses e dividindo-os pelo número de fatores. Ou seja: $1 + 6 + (-2) + (-1) + 2 = 6$

Dividimos esse valor por cinco, que é o número de meses utilizados na amostra. Chegamos, então, na fórmula abaixo.

$$\text{média } \frac{6}{5} \Rightarrow \text{média } 1,20$$

Assim, concluímos que a ação da Eletrobras possui média igual a 1,20%. Em outras palavras, o investimento pagou 1,20% ao mês, em média. Simples assim.

Um ponto importante sobre esse assunto é que, para sua prova da CPA-20, não é necessário fazer contas. A ANBIMA vai cobrar somente o conceito, ok?

Agora, se observarmos com carinho, vamos perceber que a série histórica utilizada como exemplo teve variações de um mês para o outro. Faz sentido? Essa variação é chamada de variância, e é sobre isso que vamos falar agora.

7.6. VARIÂNCIA

Uma vez que entendemos a média é possível encontrar a variância e medir o grau de dispersão de um conjunto de dados pelos desvios em relação à média desse conjunto.

Em outras palavras, a variância indica "o quanto longe", em geral, os seus valores se encontram do valor esperado. Traduzindo para um português mais claro: é o quanto o ativo varia em função de sua média.

Assim, considerando que a ação da Eletrobras teve as oscilações nos cinco meses:

471

- * Mês 1 --> + 1%
- * Mês 2 --> + 6%
- * Mês 3 --> - 2%
- * Mês 4 --> - 1%
- * Mês 5 --> + 2%

A gente já sabe calcular a média desse investimento, pois fizemos no tópico anterior, determinando que ela é 1,2%, certo? Pergunto a você, meu nobre gafanhoto, o quanto o resultado dos meses variava se compararmos com a média?

A resposta é 9,7%. Fiz mágica para chegar nesse valor? Não. Usei matemática, mesmo. Assim, ó:

$$var = \sum_{n-1} \frac{(n-x)^2}{4}$$

$$var = \frac{(1-1,20)^2 + (6-1,20)^2 + (-2-1,20)^2 + (-1-1,20)^2 + (2-1,20)^2}{4}$$

Resultado: 9,70

Para que serve a variância? Para nada! Na verdade, a variância não tem nenhuma aplicação prática no mercado, mas é fundamental conhecermos a variância para encontrarmos o que de fato nos interessa: o desvio padrão.

7.7. 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 extraímos a raiz quadrada da variância. No exemplo do tópico anterior, temos variância igual a 9,7. Logo, temos desvio padrão igual a $\sqrt{9,7} = 3,11$.

472

Ou seja, na amostra de dados que estamos estudando desde a média, temos um risco de mercado de 3,11%. O ponto mais importante aqui para a sua prova da CPA-20 é: quanto maior for o desvio padrão de um ativo, maior será o risco de mercado desse ativo.

Agora que você entendeu como calcular o risco de um determinado ativo, que tal aprendermos a probabilidade de um investimento dar um determinado retorno? Para isso vamos estudar a curva de Gauss.

7.8. COVARIÂNCIA

A covariância é uma medida que avalia como as variáveis X e Y se inter-relacionam 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. Quando a covariância é positiva, duas variáveis tendem a variar na mesma direção, se uma sobe, a outra tende a subir e vice-versa. Quando a covariância é negativa, duas variáveis tendem a variar em direções opostas, 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 de dados de variância. Para isso, precisamos ter a variância dos dois ativos analisados e incorporá-los à fórmula matemática abaixo.

$$cov(X, Y) = \frac{var(aX + bY) - a^2 var(X) - b^2 var(Y)}{2ab}$$

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;

473

* "a" e "b" são constantes.

E você achou que nunca fosse usar tudo aquilo que aprendeu no ensino médio com aquele professor de matemática, hein? Agora aprenderemos sobre "correlação". Isso fará você entender, na prática, como usamos esses dados.

Pergunto a você: para que serve a covariância? Para nada! Em termos práticos, a covariância não tem muita utilidade, mas precisamos dela para encontrar a correlação.

7.9. CORRELAÇÃO

Como eu falei acima, não utilizamos muito a covariância em investimentos, mas a utilizamos para medir a correlação de dois ou mais ativos. Basicamente, com a correlação queremos mostrar o quanto dois ativos podem estar correlacionados. Deixe-me dar um exemplo. Em 2018 os caminhoneiros no Brasil fizeram uma greve para protestar contra a política de preços da Petrobras, lembra disso? O alvo do protesto era a Petrobras, mas o resultado foi uma crise de abastecimento de alimentos no Brasil inteiro, prejuízos milionários para os produtores (pequenos e grandes) rurais espalhados pelo país.

O ponto é o seguinte: a matéria-prima da Petrobras, o petróleo, faz parte da matriz energética de quase todas as empresas. Em outras palavras, para que outras empresas possam desempenhar bem suas atividades, elas precisam que a Petrobras esteja em plena condição de fornecer combustível ao mercado.

Em resumo: a Petrobras, devido a seu produto, está correlacionada com quase todos os setores da economia. Acontece que conseguimos, através da fórmula abaixo, saber exatamente o quanto correlacionados estão dois ativos. No caso podemos saber, por exemplo, como a Petrobras está correlacionada com a ação do GPA (Grupo Pão de Açúcar).

Se você está atento, viu que estamos usando a covariância nessa fórmula.

$$P_{x,y} = \frac{COV_{xy}}{\Sigma_x \times \Sigma_y}$$

474

O ponto principal de tudo isso é que a correlação entre dois ativos estará sempre no conjunto numérico compreendido entre -1 e 1. Em outras palavras, o coeficiente de correlação será sempre maior ou igual a -1 e menor ou igual a 1.

Se a correlação entre dois ativos for igual a 1, indica que os ativos são perfeitamente correlacionados e que, nesse caso, quando um ativo sobe, o outro sobe na mesma proporção.

Se a correlação entre dois ativos for igual a -1, indica que os ativos são inversamente correlacionados e que, nesse caso, quando um ativo sobe, o outro cai na mesma proporção.

Se a correlação entre dois ativos for igual a 0, indica que os ativos não possuem relação entre si.

Alguns pontos importantes sobre a correlação:

- * a correlação é um indicador que aponta o quanto uma carteira de investimentos é diversificada;
- * quanto mais próximo de -1 for a correlação da carteira, maior será a eficiência de sua diversificação;
- * quanto mais próximo de 1 for a correlação da carteira, menor será a eficiência da diversificação.

7.10. COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO

A gente já entendeu a função da correlação, certo? Como seria se eu (ou você) pudesse explicar a variação de preços das ações do GPA com base nas mudanças da Petrobras?

Seria legal, né? Isso é possível graças ao coeficiente de determinação. Para isso, basta elevar a correlação ao quadrado.

Exemplo: se assumirmos que a correlação entre essas duas empresas é de 0,77, temos que o coeficiente de determinação, também chamado R², será de 0,772 e terá como resultado 0,6.

Nesse caso poderíamos afirmar que 60% das variações de GPA podem ser explicadas com base na variação da Petrobras.

7.11. DISTRIBUIÇÃO NORMAL

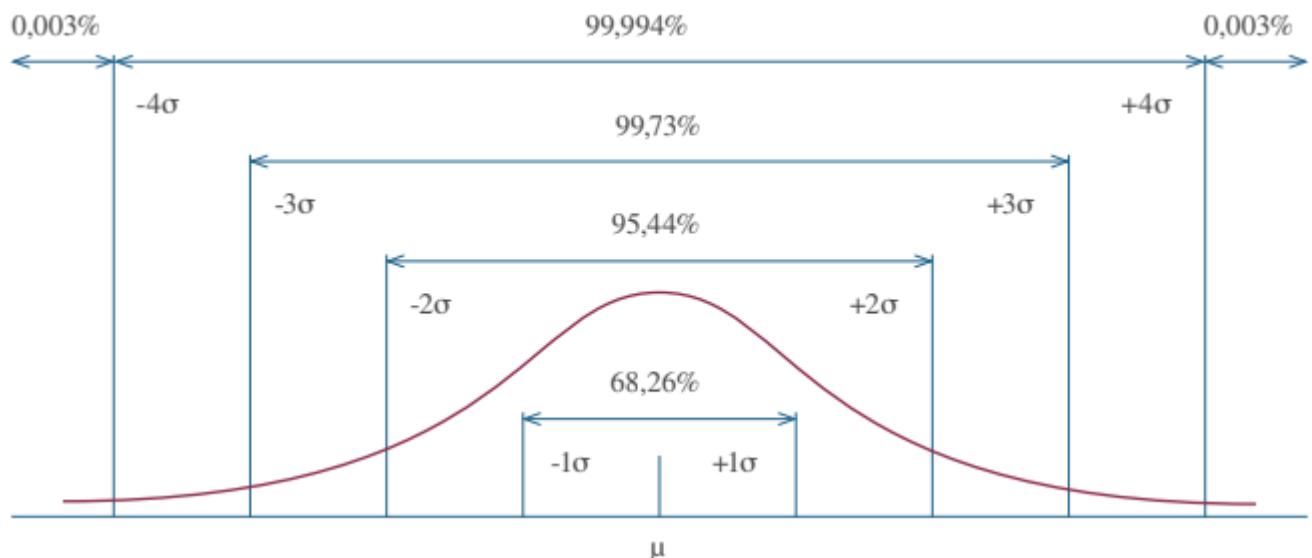
Imagine que você tenha um investimento com média de retorno 2% e desvio padrão 1%. Seu cliente quer saber qual a probabilidade de, no próximo mês, esse investimento dar uma rentabilidade de 3%. Como encontrar essa resposta?

475

Em um passe de mágica (e com um pouco que matemática), você pode ter essa resposta se souber usar a distribuição normal.

A distribuição normal, também conhecida como curva de Gauss, explica a probabilidade de um evento ocorrer.

Observe o gráfico abaixo.



Entendeu? Acho que falta uma explicação sem tanto "matematiquês", certo?

Vamos lá: essa teoria afirma que, quando temos uma média e um desvio padrão, é possível afirmar qual a probabilidade de um evento acontecer no futuro obedecendo a seguinte distribuição.

Vamos usar o exemplo do começo desse tópico para ficar claro.

Se eu tenho um investimento de média 2 e desvio padrão 1, significa que eu tenho 68,26% de probabilidade de ter, no próximo mês, uma rentabilidade no intervalo compreendido entre [1,3].

Como chegamos a essa conclusão?

Cálculo para um desvio padrão:

- * 2% (média) - 1% (um desvio padrão) = 1%;
- * 2% (média) + 1% (um desvio padrão) = 3%.

Assim é de se esperar que os retornos deste fundo estejam entre:

476

* 1% e 3%, com aproximadamente 68% de confiança.

Vamos explorar um pouco mais? E se usarmos dois desvios padrão?

Cálculo para dois desvios padrão:

- * 2% (média) - 2% (dois desvios padrão) = 0%;
- * 2% (média) + 2% (dois desvios padrão) = 4%.

Assim é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre:

- * 0% e 4%, com aproximadamente 95,44% de confiança.

Para obter-se exatamente 95% de probabilidade, é necessário utilizarmos 1,96 desvios padrão.

Quer ter ainda mais confiança na análise?

Cálculo para três desvios padrão:

- * 2% (média) - 3% (três desvios padrão) = -1%;
- * 2% (média) + 3% (três desvios padrão) = 5%.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre:

- * -1% e 5%, com aproximadamente 99% de confiança.

7.12. GESTÃO DE RISCOS E PERFORMANCE

Agora que já vimos como usar estatística na mensuração de riscos dos investimentos, vamos falar da gestão propriamente dita. Veremos como usar esses indicadores para controlar o risco dos investimentos. Para começar, vamos entender como um título de renda fixa está exposto às variações de preços de mercado partindo do conceito de "**duration**".

7.13. RISCO X RETORNO

Quando decidimos investir, temos um visão de curto, médio e longo prazo, consideramos o cenário econômico atual e as possíveis mudanças que podem ocorrer durante o tempo do investimento.

Podemos dizer que decisões financeiras são tomadas em um contexto de incerteza, que aumenta conforme o prazo do investimento aumenta.

Assim sendo, é necessário tipificarmos os riscos presentes nos investimentos conforme a seguir:

477

- * risco de crédito;
- * risco de mercado;
- * risco sistemático;
- * risco não sistemático;
- * risco da empresa;
- * risco de liquidez;
- * risco de contraparte;
- * risco-país.

7.14. RISCO DE CRÉDITO

Basicamente, o risco de crédito é o risco de calote. Aposto que você já sentiu esse medo alguma vez na vida. Talvez ao emprestar dinheiro para um amigo e ele ficar de pagar depois de uns meses. Só que esse amigo some e você nunca mais vê a cor do dinheiro.

Nesse caso você perde o dinheiro e o amigo, né? Isso é risco de crédito.

Se estamos falando que o risco de crédito é o risco de calote, então faz sentido pensar que só estou sujeito a esse risco quando eu empresto dinheiro a alguém, certo? Pois é, estou falando isso para deixar bem claro que o risco de crédito só está presente nos investimentos em renda fixa.

Sendo assim, podemos afirmar que todo investimento de renda fixa terá risco de crédito.

7.15. RISCO DE CONTRAPARTE

Imagine que você tenha comprado nosso curso online e, depois de passar seu cartão de crédito, eu não entregasse o material prometido em nosso site. Aqui temos o risco que eu não cumpre minha parte. Isso é o risco de contraparte.

No Mercado Financeiro, investidores estão o tempo inteiro comprando e vendendo títulos uns dos outros no mercado secundário. Faz sentido para você que existe o risco de, por exemplo, um investidor comprar um título e outro investidor não entregar esse título?

Embora seja um risco presente nos investimentos, é algo amenizado nos dias atuais em função das clearings. As **clearings**, ao registrarem as transações, conseguem zerar o risco de contraparte das transações realizadas no mercado.

478

O risco de contraparte é facilmente confundido com o risco de crédito, já que ambos os riscos estão relacionados ao fato da outra parte não cumprir sua responsabilidade na negociação.

Dica do Kléber: quando a contraparte do ativo é o emissor de um título de renda fixa, o risco é de crédito. Se a contraparte é outro investidor, o risco é de contraparte. Sacou?

7.16. RISCO DE LIQUIDEZ (NEGOCIABILIDADE)

Imagine que você comprou um ativo por R\$ 20. Amanhã você precisa desesperadamente vendê-lo, mas o valor dele caiu para R\$ 15. Isso é "risco de liquidez". Trata-se da dificuldade de vender um determinado ativo pelo preço justo e no momento desejado. A realização da operação, se ela for possível, implica em uma alteração substancial nos preços do mercado.

Geralmente acontece quando um ativo possui muitos vendedores e poucos compradores.

O investimento em imóveis é um exemplo de uma aplicação com alto risco de liquidez.

7.17. RISCO DA EMPRESA

Risco da empresa é aquele atrelado à saúde financeira da empresa ou de sua inserção no mercado, entre outros fatores de análise. Mais precisamente quando uma empresa quebra, vai à falência ou cessa suas operações.

Como ele atinge apenas a empresa em questão, ele é um risco individual. Então, caso ele deixa de ser um "se" e passa a ser realidade, é irreversível e o dinheiro investido pode ser perdido em grande escala.

O que pode concretizar o risco da empresa são duas variantes.

- * **Risco de negócio:** está relacionado à empresa não atingir os resultados financeiros esperados. Seja por nova concorrente ou inovação tecnológica que a empresa não conseguiu obter a tempo.
- * **Risco financeiro:** está relacionado à capacidade da empresa cumprir suas obrigações, ou seja, suas dívidas. Empresas endividadas possuem esse risco em um nível mais crítico.

479

7.18. RISCO DE MERCADO

Este risco pode ser traduzido em, basicamente, quanto o preço de um ativo pode ser alterado pelo mercado.

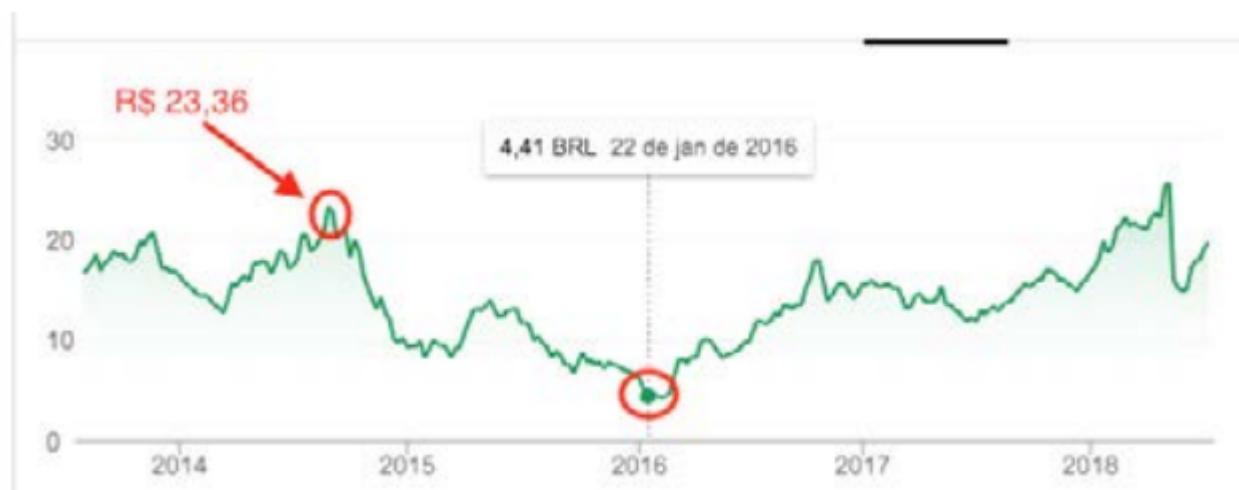
Por tudo que já vimos nos módulos anteriores, podemos afirmar que, ao investir o dinheiro em um título qualquer, o investidor está comprando esse título. E tudo o que se compra tem um preço, certo? Se esse preço tem uma forte variação, esse ativo possui um alto risco de mercado. Do contrário, se tem poucas variações, ele é um título com baixo risco de mercado.

O exemplo mais clássico que podemos usar aqui é o preço das ações. Quando um investidor compra uma ação por R\$ 20,00 ele espera que o mercado, ao longo do tempo, precise essa ação por qualquer coisa acima deste valor para ter 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 dois tipos de riscos.

- * **Risco sistemático:** aqui falamos de eventos econômicos que afetam o preço de todos os ativos no Mercado Financeiro, não diversificável. Não há o que o investidor possa fazer para diminuir sua exposição a esse risco. Fatores como crise política, econômica, guerras ou desastres naturais se encaixam aqui. Ou seja, algo que está fora do controle de qualquer investidor.
- * Posso usar como exemplo o dia que o presidente da JBS, Joesley Batista, vazou uma gravação com o presidente da república Michel Temer. Naquele dia, pra ser mais preciso no dia 18 de maio de 2017, vazou na imprensa que essa gravação 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, trata-se de um risco diversificável. 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 tinha) conhecimento da nossa história.
- * Todo esse 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, conforme você pode ver no gráfico abaixo.



Nesse caso temos uma perda expressiva de valor de uma única empresa e isso não necessariamente afeta outras empresas. Aqui, o investidor consegue se proteger ao fazer uma diversificação de sua carteira de investimentos. Por falar em diversificação, é sobre isso que vamos falar agora.

7.19. DIVERSIFICAÇÃO

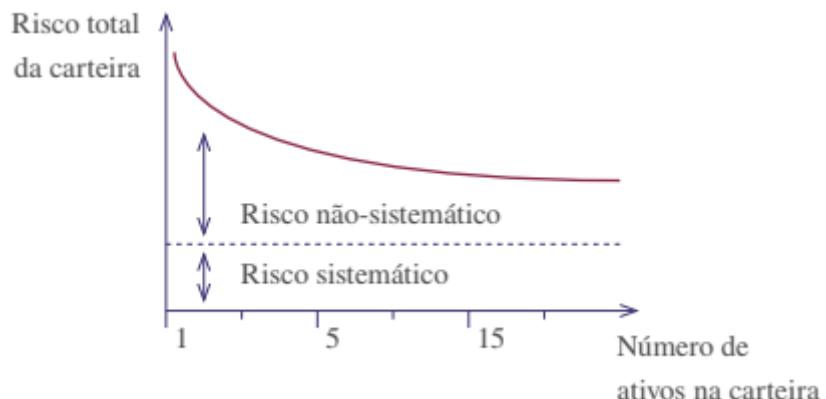
Esse é um assunto que eu sempre falo, diversifique sua carteira!

De um jeito bem simples, diversificação é "não colocar todos os ovos na mesma cesta".

No caso da Petrobras, que citei acima, se o investidor colocasse todo seu patrimônio em ações dessa empresa teria passado por fortes emoções nos anos de 2015 e 2016, né? O investidor, então, pode se proteger desse risco colocando seu patrimônio em diversas ações, preferencialmente de segmentos diferentes.

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. O gráfico abaixo representa uma carteira bem diversificada e sua exposição ao risco de mercado.

481



O que temos no gráfico é o seguinte: o eixo X representa a quantidade de ativos na carteira do investidor e o eixo Y, a quantidade de risco da sua carteira. Perceba que, quando eu aumento a quantidade de ativos na carteira, o meu risco vai diminuindo.

O ponto a destacar aqui é: independente da quantidade ativos (tamanho da diversificação), o investidor sempre estará exposto ao risco sistemático na mesma proporção.

Em resumo: a diversificação é muito eficiente para proteger o investidor do risco não sistemático. No entanto, o risco sistemático não possui nenhum mecanismo de proteção

7.20. RISCO-PAÍS

Estávamos até agora falando sobre os riscos dos investimentos e seus emissores. Agora lembre-se de quando falamos sobre os títulos públicos, que o governo é um emissor de títulos. E a pergunta que fica é: por que um investidor compra títulos públicos emitidos pelo Brasil e não um emitido pelo governo da Venezuela? Como a gente sabe se um país tem condições de pagar por suas dívidas contraídas? A resposta é: risco-país.

O risco-país, nada mais é que um indicador de capacidade de pagamento de um país.

482

Precisamente, ele é denominado EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus), 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 que o risco de ocorrer uma crise financeira é maior.

Para calcular o índice, os bancos consideram 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 arriscando pagar em relação ao rendimento dos papéis da economia estadunidense, uma vez que esta é considerada a mais solvente do mundo.

O índice é calculado em pontos básicos, onde cada ponto corresponde a 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 dois pontos percentuais de rendimento acima do que paga um igual papel americano.

Quanto maior o EMBI+, maior precisa ser a remuneração que o governo deve oferecer por seus títulos. Em outras palavras, o EMBI+ alto "puxa" a taxa básica de juros da economia para cima. 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.

É chegada a hora então, de toda a gurizada da TopInvest saber como gerenciar esses riscos. Para começar esse assunto, vamos falar de "**cross default**".

7.21. CROSS DEFAULT

A tradução livre de **cross default** seria "vencimento cruzado". Alguns contratos financeiros e investimentos em renda fixa (sendo muito mais comum em debêntures) podem ter **cross default**, mas vou dar um exemplo para você entender melhor o significado dessas duas palavrinhas gringas.

Imagine que você pega R\$ 10.000,00 emprestados com um amigo e promete pagar após um ano. Ao mesmo tempo, você faz um contrato com **cross default**. Depois de alguns meses, você atrasa uma conta de luz. A partir deste momento, a sua dívida de mil reais pode ser considerada vencida e cobrada na justiça.

Em resumo, o **cross default** é uma garantia adicional onde todos os vencimentos da empresa podem refletir na dívida que tem essa garantia. Se uma empresa emite debêntures com essa cláusula e atrasa o pagamento do aluguel de

483

sua fábrica, o agente fiduciário dessa debênture pode acionar a empresa para liquidação das próprias debêntures.

O **cross default** é uma garantia adicional para diminuir o risco de crédito dos ativos. Por isso, é relevante falarmos das estatística e suas aplicações no mercado.

7.22. RISCO DE LIQUIDAÇÃO

O processo de encerrar um negócio e distribuir seus ativos aos requerentes normalmente ocorre quando a empresa é insolvente, ou seja, não pode mais pagar suas obrigações no vencimento. Quando a empresa chega a este ponto, normalmente, são acionados mecanismos de segurança, por exemplo, a recuperação judicial ou o processo de falência.

Uma vez finalizadas as operações da empresa os ativos restantes são usados para o pagamento dos credores e acionistas conforme sua respectiva prioridade. O risco de liquidação aqui no caso dois é justamente o risco que você esteja nas últimas posições da fila de prioridades e não receba seus recursos.

Depois disso, a empresa não existindo mais, a dívida continua a existir.

1. É o processo de encerrar uma empresa e distribuir seus ativos aos requerentes (investidores e fornecedores).
2. O último significado de liquidação também pode significar o ato de sair de uma posição de títulos, ou seja, vender a posição por dinheiro.

Lá no segundo exemplo quando falamos do ato de sair de uma posição de títulos vendendo a posição por dinheiro é importante saber que existe uma **clearing house** para trazer segurança ao processo.

Já imaginou o prejuízo de vender títulos do Tesouro Direto e eles não serem liquidados corretamente com a contraparte e você não ter o dinheiro creditado em sua conta? Pois bem, este é o risco de liquidação quando estamos tratando de investimentos em ativos financeiros.

De forma simples, o risco de liquidez é a chance de insolvência no caso de empresas ou o risco de ocorrer uma perda por falha nos sistemas de liquidação de títulos financeira.

7.23. RISCO DA TAXA DE JUROS – ATIVO LIVRE DE RISCO

Antes de falarmos da duration de Macaulay, vou apresentar rapidamente o conceito de "risco da taxa de juros".

484

O risco da taxa de juros está associado ao risco de alteração na taxa básica de juros da economia, a Taxa Selic.

Esse risco é percebido quando, por exemplo, um investidor investe em um CDB prefixado e assume o risco da taxa de juros subir, de forma que seu investimento terá um rendimento menor em relação à taxa de juros vigente.

7.24. RELAÇÃO RISCO-RETORNO E O PRINCÍPIO DE DOMINÂNCIA DOS ATIVOS

Sabemos que quanto maiores os riscos, maiores os possíveis retornos dos investimentos. Quando aplicamos o princípio da dominância para todas as combinações possíveis das carteiras, chegamos a um dos principais pontos desta teoria a Carteira de Mínima Variância (CMV).

O processo de encontrar a CMV se resume a encontrar um bom portfólio através de um ponto mínimo (derivada). Tal portfólio será o de menor desvio-padrão de todas as combinações possíveis.

O Princípio da Dominância diz que o investidor racional prefere o investimento com maior retorno esperado quando há o mesmo nível de risco ou menos risco para o mesmo retorno esperado.

Podemos dizer que decisões financeiras são tomadas em um contexto de incerteza, que aumenta conforme o prazo do investimento aumenta.

7.25. ÍNDICE DE SHARPE

Se eu dissesse a você que um investimento paga 50% de retorno ao mês, parece ser um investimento atrativo. Diante dessa promessa incrível é provável que você desconfie dos riscos desses investimentos, certo? Acontece que, no Mercado Financeiro, nem sempre temos como saber sobre o risco de um investimento só olhando para a rentabilidade.

Para exemplificar com um caso mais real, imagine a seguinte situação: você precisa escolher dois produtos de investimentos que entregaram média de 2% de rentabilidade. Qual dos dois você escolhe? Se os dois produtos têm a mesma rentabilidade nós devemos buscar aquele que tem menor risco, faz sentido?

Agora imagine que precisamos escolher entre outros dois produtos, só que agora sabemos que ambos têm o mesmo risco. Nesse caso, qual escolher? Se temos o mesmo risco, então devemos buscar aquele com maior rentabilidade. Faz sentido para você?

É aqui que entra o índice de Sharpe, criado por William Sharpe (Nobel de Economia em 1990, chique, né?). Este índice é um indicador que permite avaliar a re-

lação entre o retorno e o risco de um investimento. Para calcular essa relação temos que utilizar a fórmula abaixo.

$$IS = \frac{R_a - R_f}{\sigma_f}$$

O que temos aqui é o seguinte: o retorno do fundo menos a taxa livre de risco de mercado, dividido pelo desvio padrão do fundo.

Algumas conclusões importantes sobre o índice de Sharpe:

- * mede a relação risco-retorno de um ativo (ou carteira);
- * quanto maior for o índice de Sharpe de um fundo, melhor será sua relação risco-retorno;
- * para dois fundos que apresentam a mesma rentabilidade, terá maior índice de Sharpe aquele que apresentar menor risco;
- * para dois fundos que apresentam o mesmo risco, terá maior índice de Sharpe aquele que apresentar maior rentabilidade.

7.26. ÍNDICE DE TREYNOR

Se você entendeu bem como funciona o índice de Sharpe, vai ficar bem fácil entender como funciona o índice de Treynor. Isso porque o Treynor tem a mesma função: mensurar a relação risco-retorno do fundo de investimento.

O que difere o Treynor do Sharpe é somente a medida de risco utilizada.

$$IT = \frac{R_a - R_f}{\beta_f}$$

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 comprehende 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 do qual não conseguimos nos proteger.

486

De modo geral, podemos utilizar os conceitos do índice de Sharpe para resumir esse indicador:

- * mede a relação risco-retorno de um ativo (ou carteira);
- * quanto maior for o índice Treynor de um fundo, melhor será sua relação risco-retorno;
- * para dois fundos que apresentam a mesma rentabilidade, terá maior índice de Treynor aquele que apresentar menor risco;
- * para dois fundos que apresentam o mesmo risco, terá maior índice de Treynor aquele que apresentar maior rentabilidade.

7.27. IMUNIZAÇÃO

O termo "imunização" significa construir uma carteira de títulos de forma a torná-la imune às variações nas taxas de juros.

Para imunizar uma carteira ou posição, devemos primeiro encontrar a **duration**, pois a **duration** é uma ferramenta de **hedge**, cujo objetivo é medir a sensibilidade do ativo ou passivo em relação à taxa de juros.

Essa medição é feita através da média ponderada entre as durations dos ativos e passivos do balanço, tudo com preços dados pelo mercado.

7.28. CONVEXIDADE

Convexidade é o efeito de segunda ordem que descreve como a **duration** sofre alterações conforme muda a taxa de retorno.

Convexidade é uma característica desejável para a administração de carteira de ativos.

Quanto maior ela for, maior será a proteção (hedge) contra aumentos de taxas de juros.

7.29. ATIVO

Ativo pode ser entendido como um bem com algum valor comercial, e pode ser negociado entre duas partes. Um ativo pode ser uma ação, uma **commodity**, um Título Público Federal, um CDB, enfim, todo bem financeiro a ser negociado entre dois agentes.

487

7.30. ALAVANCAGEM

Um fundo é considerado alavancado sempre que o risco de perda for maior que zero, desconsiderando o risco de crédito, que ocorre em caso de inadimplência de um título.

Fundos com gestão ativa podem fazer operações no mercado de ações ou derivativos, de modo a aumentar o risco do fundo, em um operação de derivativos que o fundo recorra a uma operação de venda de ações a descoberto, apostando na baixa do preço da ação, caso o valor varie positivamente o fundo terá prejuízo na operação.

7.31. RISCO DE VARIAÇÃO CAMBIAL

Quando um investidor possui recursos no mercado externo o valor do seu patrimônio pode sofrer oscilações devido à variação da taxa de câmbio.

Por exemplo: o chamado IED (Investimento Estrangeiro Direto), ou mesmo indireto (aplicação através de ações e títulos), pode sofrer perdas em moeda corrente nacional mesmo com a obtenção de retornos positivos. Isso pode ocorrer devido a uma variação negativa na flutuação de câmbio. Esse é um exemplo do risco de variação cambial.

Podemos utilizar os meses de janeiro a agosto de 2016 como exemplo da importância do risco cambial. Nos oito primeiros meses de 2016 o dólar, principal unidade monetária no mercado internacional, teve uma desvalorização de quase 20% frente ao real. Nestes termos, para que um investidor brasileiro tenha um retorno positivo em sua aplicação, seria necessária uma rentabilidade superior a 20%.

7.32. DURATION DE MACAULAY

A duration funciona como um termômetro que mede o quanto sensível um ativo ou passivo é em relação à taxa de juros.

A tradução de **duration** nos ajuda a entender que estamos falando de duração de um título, certo? A gente sabe que um título tem um vencimento e que esse vencimento pode ser confundido com a duração desse papel. O ponto é que um título que paga cupom periódico ao investidor tem uma duration menor do que o vencimento do papel.

Vamos fazer algumas analogias para entendermos isso de uma forma mais sim-

ples.

Imagine que você tenha me emprestado R\$ 10.000,00. Preciso te pagar esse valor em dois anos, acrescido de R\$ 2.000,00. Nesse caso, "durante" dois anos 100% do seu dinheiro estará em meu poder. Por isso, podemos dizer que a duration desse título é de dois anos.

Agora imagine que eu pegue os mesmos R\$ 10.000,00 com a mesma condição de juros, porém com promessa de pagamento de R\$ 500,00 por mês durante os dois anos. Faz sentido para você que eu não terei R\$ 12.000,00 durante todo o período e que você também vai receber os recursos antes?

Assim assumimos que, devido a você ir recebendo durante o período, o seu risco é diminuído. Faz sentido?

A **duration** serve justamente para podermos calcular o prazo médio de recebimento de um ativo (ou uma carteira) para entender o quanto uma carteira com títulos de renda fixa prefixados pode estar exposta ao risco de mercado.

Lembra que, nos módulos anteriores, a gente falou sobre o PU de um título de renda fixa e sua respectiva marcação a mercado? Um título prefixado está sempre sujeito a mudança de preços em função da mudança de taxa de juros de mercado, e quanto maior for o prazo deste título, maior será sua exposição a esse risco.

A **duration** nos permite, justamente, saber o prazo correto de um título que paga cupom. Já esse título, que "antecipa" pagamentos ao investidor, terá uma duration menor que o prazo de vencimento.

Em resumo: um título zero cupom terá sua **duration** igual ao seu prazo de vencimento, um título com cupom terá sua **duration** menor que o prazo de vencimento do papel.

Assim, a título de comparação, uma LTN que tem o mesmo vencimento que um NTN-F terá uma **duration** maior, por isso, uma exposição ao risco de mercado também maior.

7.33. DURATION DE MACAULAY MODIFICADA

Uma evolução da duration de Macaulay é a **duration** modificada. Uma vez que a duration de Macaulay consegue calcular o prazo médio de recebimento de um título ou de uma carteira, a **duration** modificada consegue projetar o quanto um título, ou uma carteira, estão sensíveis às mudanças nas taxas de juros de mercado.

489

7.34. IMUNIZAÇÃO, CONVEXIDADE, ATIVO, ALAVANCAGEM, RISCO DE M. EXTERNO, VARIAÇÃO CAMBIAL

Imunização

O termo imunização significa construir uma carteira de títulos de forma a torná-la imune a variações nas taxas de juros

Para imunizar uma carteira ou posição, devemos primeiro encontrar a duration, pois a duration é uma ferramenta de hedge, que tem como objetivo medir a sensibilidade do ativo ou passivo em relação a taxa de juros.

Essa medição é feita através da média ponderada entre as durations dos ativos e passivos do balanço, tudo com preços dados pelo mercado.

Convexidade

Convexidade é o efeito de segunda ordem que descreve como a duration sofre alterações conforme muda a taxa de retorno

Convexidade é uma característica desejável para a administração de carteira de ativos. Quanto maior ela for, maior será a proteção (hedge) contra aumentos de taxas de juros.

Ativo

Ativo pode ser entendido como um bem com algum valor comercial, e que pode ser negociado entre duas partes. Um ativo pode ser uma ação, por exemplo, ou uma commodity, um Título Público Federal, um CDB; enfim, todo bem financeiro a ser negociado entre dois agentes.

Alavancagem

Um fundo é considerado alavancado sempre que o risco de perda for maior que zero, desconsiderando o risco de crédito, que ocorre em caso de inadimplência de um título

Fundos com gestão ativa podem fazer operações no mercado de ações ou derivativos, de modo a aumentar o risco do fundo, em um operação de derivativos que o fundo recorra a uma operação de venda de ações a descoberto, apostando na baixa do preço da ação, caso o valor oscilou positivamente o fundo terá prejuízo na operação.

Risco Mercado Externo

De acordo com o próprio CMN (Conselho Monetário Nacional) em sua resolução 3467 a definição de risco é a possibilidade de ocorrência de perdas resultante das flutuações nos valores de mercado das posições.

Nesta definição estão incluídos fatores como taxa de juros, preço das ações, preço das commodities e principalmente quando se fala de mercado externo o risco da

490

variação cambial.

Risco de Variação Cambial

Quando um investidor possui recursos no mercado externo o valor do seu patrimônio pode sofrer oscilações devido a variação da taxa de câmbio.

Por exemplo: o chamado IED “Investimento Estrangeiro Direto” ou mesmo indireto (aplicação através de ações e títulos) pode sofrer perdas em moeda corrente nacional mesmo com a obtenção de retornos positivos. Isso pode ocorrer devido a uma variação negativa na flutuação de câmbio. Isso seria o risco de variação cambial.

Podemos utilizar os meses de Janeiro a Agosto de 2016 como exemplo da importância do risco cambial. Nos oito primeiros meses de 2016 o dólar, principal unidade monetária no mercado internacional, teve uma desvalorização de quase 20

7.35. PRINCIPAIS RISCOS DE MERCADO EXTERNO

O risco de mercado externo relaciona-se com acontecimentos que ocorrem fora do nosso país de origem. Os principais riscos de mercado externo são:

- * **Oscilações na taxa de câmbio:** O câmbio de moedas, que pode ser realizado por negociação entre bancos ou políticas monetárias, influí na queda ou no aumento do valor do dólar
- * **Risco Operacional:** é muito comum com operações externas, uma vez que o investidor fica suscetível a falhas nos mais diversos sistemas de pagamentos. Uma simples indisponibilidade nos serviços de internet, corretora de câmbio ou mesmo banco pode acarretar perdas.
- * **Risco Legal:** este termo foi muito falado durante o processo de **impeachment** da presidente Dilma, em 2016. Este tipo de risco está relacionado a confiabilidade jurídica de um país, ou seja, o quanto a legislação deste é obedecida ou não.
- * **Risco de Mercado:** este é o risco da volatilidade. Este tipo de risco é muito comum no mercado de renda variável onde os preços sofrem constante oscilação. Lembre-se que o risco de mercado também está presente na renda fixa. Quando ocorre uma alteração na taxa básica de juros da economia (Selic) ocorre uma grande volatilidade no preço dos títulos públicos.

* **Outros Riscos:** existe uma infinidade de riscos. No Brasil muito se fala também sobre o risco jurídico e risco fiscal onde um decreto governamental pode alterar a legislação sobre determinado investimento acarretando prejuízo aos investidores.

7.36. ATIVO LIVRE DE RISCO

- Apresenta risco zero ou perto de zero;
- Possui baixo retorno;
- Os investimentos livre de risco possuem um ganho previsto;
- Para a taxa livre de risco é considerada uma taxa de rendimento de um investimento sem risco, como a poupança ou do Tesouro Selic.

7.37. COEFICIENTE BETA

Lá atrás, na Grécia Antiga, acho que ninguém imaginou que a segunda letra do alfabeto helenístico (sim, isso existe) seria usada em uma apostila de CPA-20.

O índice Beta é um indicador que mede a sensibilidade de um ativo em relação ao comportamento de uma carteira que represente o mercado. É a relação entre a variação do retorno de uma ação (ativo) e o Ibovespa (mercado), por exemplo.

Portanto, o índice Beta 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.

$$\beta = \frac{\text{cov}(r_a, r_m)}{\text{var} R_m}$$

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.

Tudo isso parece confuso, né? Vou deixar as coisas mais fáceis para você. O resultado do coeficiente Beta será analisado em três cenários, apenas.

492

1. Beta igual a 1: aqui indica que a ação estudada (ou carteira) tem a mesma variação que o benchmark de mercado.

2. Beta maior que 1: aqui indica que a ação estudada (ou carteira) terá uma variação maior que o benchmark de mercado.

3. Beta menor que 1: aqui indica que a ação estudada (ou carteira) terá uma variação menor que o benchmark de mercado.

Vamos usar alguns exemplos com gráficos que ajudarão sua compreensão.

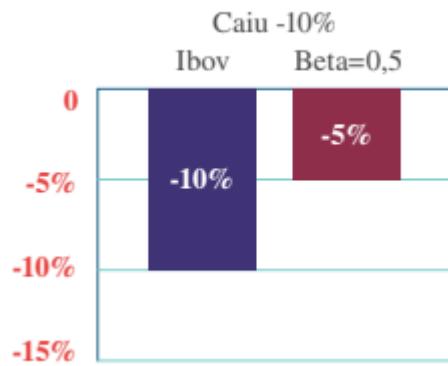
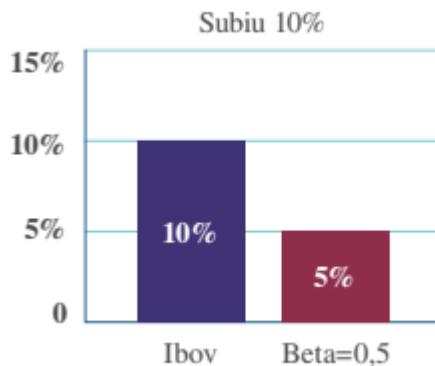
Cenário 1: Beta de 1,5 (maior que 1).



Na imagem acima, temos o seguinte: a barra cinza indica a variação do Ibovespa no período e a barra azul indica a ação estudada. Perceba que quando o Ibovespa cai, a ação cai muito mais, e quando o Ibovespa sobe, a ação sobe ainda mais.

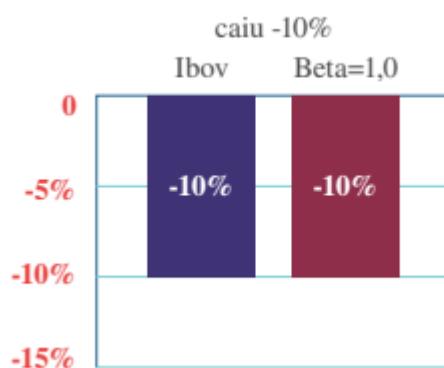
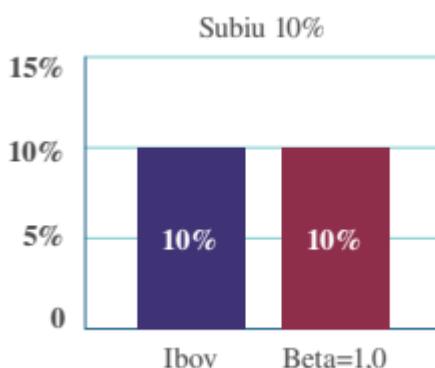
Cenário 2: Beta de 0,5 (menor que 1).

493



Analizar a imagem acima é bem simples se você entendeu a análise anterior. Quando o Ibovespa sobe, a ação sobe menos que o Ibovespa, mas quando o Ibovespa cai, a ação cai menos que o Ibovespa.

Cenário 1: Beta de 1 (igual a 1).



Neste caso, como temos Beta igual a um, a ação estudada se comporta exatamente como o indicador de mercado.

Algumas conclusões importantes sobre o coeficiente Beta:

- * o coeficiente beta, por usar como benchmark uma carteira de mercado, busca calcular a exposição ao risco sistemático de uma carteira;

494

- * quanto maior for o beta, mais arrojada é a carteira estudada;
- * quando menor for o beta, mais conservadora é a carteira estudada.

7.38. TRACKING ERROR X ERRO QUADRÁTICO MÉDIO

Aqui temos dois indicadores importantes para medir o quanto um fundo está ou não aderente ao seu **benchmark**. Basicamente, se tenho um fundo que tem objetivo de acompanhar seu **benchmark**, seria interessante se eu pudesse medir o quanto aderente esse fundo foi a seu objetivo. Em outras palavras, seria o mesmo que dizer se ele bateu ou não a meta do fundo.

Imaginemos um fundo referenciado DI que tenha rendido 10% ao ano e que o DI, no mesmo período, tenha rendido 12%. Nesse caso, esse fundo está descolado do seu **benchmark**.

Em resumo: quanto maior for o tracking error de um fundo, menos aderente esse fundo está se comparado ao seu benchmark. Estes indicadores não nos apontam qual é o melhor ou pior, apenas o quanto aderente é o fundo ao seu benchmark. Quanto menor for esse indicador, mais aderente é o fundo.

7.39. VALUE AT RISK (VAR)

Também conhecido como VAR (esse VAR chegou muito antes do árbitro de vídeo no futebol), é uma metodologia que mensura o quanto um fundo ou carteira pode perder em valor de mercado dentro de um determinado período.

Com base nas ferramentas estudadas aqui (estatística e demais indicadores), o gestor do fundo monta um modelo de verificação que aponta qual a perda máxima potencial da carteira do fundo de investimento em um determinado período.

Aqui vai um exemplo: um fundo de investimento que possui, em seu formulário de informações complementares, "VAR de 1%, para um dia, com 95% de confiança".

Nesse caso, significa dizer que esse fundo pode perder, em um dia, 1% do total do PL do fundo com 95% de probabilidade.

495

Em resumo: o VAR é uma ferramenta de gestão de risco que vai informar ao investidor o quanto do dinheiro dele está em risco em um determinado fundo.

Mas sobra uma pergunta: como o gestor sabe se o fundo está ou não exposto a um risco maior do que o permitido em sua metodologia de risco, o VAR? É aí que entra nosso próximo tópico: o back testing.

7.40. BACK TESTING

Nós já sabemos que o VAR é um modelo de risco e que esse modelo deve estar previsto no regulamento do fundo. Eu quero sugerir para você imaginar esse "modelo de risco" como uma grande planilha de Excel, com as fórmulas devidamente configuradas e calculando quanto o fundo está exposto ao risco. Você vai entender onde quero chegar.

Faz sentido para você que o gestor está comprando e vendendo ativos no Mercado Financeiro para compor a carteira do fundo e que, diariamente, as taxas de juros de mercado se alteram, por isso, pode haver uma mudança na exposição de risco da carteira?

É aí que entra o back testing. Em uma tradução livre, "back testing" seria algo como "voltar para testar". Em outras palavras, poderia ser "voltar e testar a metodologia de risco para saber se está nos limites estabelecidos pelo VAR". É como se a gente "rodasse" as fórmulas da nossa grande planilha de Excel. Viu como você ia entender?

A pergunta que fica é: e se ao rodar o modelo de risco, o gestor percebe que a exposição da carteira está maior que o previsto no modelo? É aí que entra, no próximo tópico, o stop loss.

7.41. STOP LOSS

O modelo de risco previsto no VAR deve ser medido diariamente pelo back testing, e caso o fundo tenha uma exposição ao risco maior do que o previsto no VAR, o gestor deve acionar o stop loss.

Em tradução livre, o "stop loss" seria algo como "pare de perder". Em outras palavras, o gestor precisa proteger sua carteira contra as perdas superiores ao modelo de VAR.

Imagine que, em função de uma declaração do presidente dos EUA, há uma queda

496

muito grande no preço do dólar e por isso, um fundo que esteja posicionado no dólar pode ter perdas potenciais maiores do que previsto no VAR. Nesse caso o gestor do fundo deve:

- * se desfazer das suas posições em dólar para se enquadrar no VAR;
- * contratar derivativos para sua carteira com a intenção de fazer hedge para essa posição.

Em resumo: o stop loss é acionado quando o fundo está exposto a um risco maior do que o previsto no VAR e o gestor precisa proteger a carteira do fundo contra essa potencial perda.

7.42. STRESS TEST

Para te explicar sobre o stress test, vou voltar aqui rapidinho em um trecho que escrevi no VAR destacando um ponto importante: "VAR de 1%, para um dia, com 95% de confiança".

Esses 95% de confiança vêm da distribuição normal, mas o ponto aqui é que esse modelo de risco prevê somente uma perda máxima em cenários normais de economia e mercado.

Se por qualquer motivo "vaza" uma gravação do presidente da república, o mercado não estaria em cenários normais. Faz sentido? Estou querendo dizer que, por diversos motivos, o Mercado Financeiro pode se estressar, e nesse caso o VAR não serve para nada. Para isso usamos o stress test.

Cenários de guerra, crises políticas e crises geopolíticas podem trazer um certo estresse ao mercado, por isso é importante ter uma medida de risco que mensure essas variáveis. Nisso, o **stress test** é o "cara".

Em resumo: o VAR mede a perda máxima potencial de um fundo nas condições normais de mercado. O stress test mede essa perda máxima potencial em cenários de estresse de mercado.

7.43. SIMULADO

Concluímos este último módulo da Apostila da CPA-20. Abaixo, temos mais algumas questões para você testar seu conhecimento.

Lembre-se que eu e minha equipe estamos à disposição para sanar quaisquer dúvidas, ok?

Partiu!

1 -#4676. Uma empresa emitiu debêntures e não está conseguindo honrar seus pagamentos. O risco predominante é:

- a) risco de liquidez.
- b) risco de crédito.
- c) risco operacional.
- d) risco de mercado.

2 - #4380. Ao falar de risco, podemos dizer que estão corretas quais alternativas?

I. O risco é a possibilidade do investidor obter uma rentabilidade diferente do esperado.

II. Existem dois tipos de risco: risco de mercado e de liquidez.

III. O investidor deve analisar apenas a rentabilidade do investimento, independentemente do risco assumido.

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

3 - #4516. Um banco disponibiliza para seus clientes investimentos tanto em ações como em CDBs prefixados de sua própria emissão. Os riscos incorridos nos investimentos são, respectivamente:

- a) mercado para ações; liquidez e crédito para o CDB.
- b) mercado para ações; e crédito para o CDB.
- c) mercado e liquidez para as ações; e mercado, liquidez e crédito para o CDB.
- d) mercado, liquidez e crédito para as ações; e crédito para o CDB.

498

4 - #4529. Duas emissões de debêntures X e Y com as mesmas características (indexador, prazo, volume) possuem rating A e B. Tais rating refletem:

- a) o risco de crédito de Y é menor que o de X.
- b) o risco das empresas não honrarem o pagamento das debêntures.
- c) o risco de mercado destas debêntures.
- d) o risco cambial dos ativos.

5 - # 4323. Um investidor deseja aplicar em um fundo de investimento com elevado risco e volatilidade. A sequencia de rentabilidade apresentada pelo fundo com essas características é:

- a) 2,01%; 3,89%; 3%; 2,02%; 2,78%; 3,89%.
- b) 1,01%; 1,04%; 1,03%; 1,07%; 1%; 1,05%.
- c) -2,10%; 2,10%; 3,05%; -1,68%; 1,78%; -0,45%.
- d) -3,10%; 4,20%; 3,25%; -2,45%; 3,58%; -0,75%.

6 - # 3296. O coeficiente Beta de uma carteira é igual a 1. O retorno esperado é:

- a) maior que o retorno esperado pelo mercado.
- b) igual ao retorno esperado pelo mercado.
- c) menor que a taxa de juros livre de risco.
- d) igual à taxa de juros livre de risco.

7 - #3272. O investidor A possui uma carteira composta somente por ações de empresas de energia. O Investidor B possui uma carteira com ações de empresas do setor de energia, de varejo e de alimentos. Pode se dizer que o risco total da carteira do investidor A tende a ser:

- a) menor que o da carteira do investidor B.
- b) maior do que a carteira do investidor B.
- c) igual à carteira do investidor B.
- d) muito elevado.

8 - # 3280. Quais os principais riscos envolvidos em investimentos de empresas do tipo small caps?

- a) Crédito e operacional.

499

- b) Mercado e crédito.
- c) Liquidez e mercado.
- d) Apenas de mercado.

9 - #4574. O risco de liquidez presente nos títulos é aquele decorrente:

- a) da possibilidade do emissor do título não cumprir com as obrigações assumidas.
- b) de muitos compradores para o título e que querem pagar o preço justo.
- c) das variações de preços que ocorrem ao longo do período para o título.
- d) de poucos compradores para o título e que não querem pagar o preço justo.

500

7.44. GABARITO - MÓDULO 7

1 - Resposta: B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811124/iniciar>>

2 - Resposta: A. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811115/iniciar>>

3 - Resposta: C. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811129/iniciar>>

4 - Resposta: B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811132/iniciar>>

5 - Resposta: D. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811134/iniciar>>

6 - Resposta: B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811154/iniciar>>

7 - Resposta: B. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811162/iniciar>>

8 - Resposta: C. Justificativa: <<https://simulados.topinvest.com.br/simulados/811166/iniciar>>

9 - Resposta: D. Justificativa: <https://simulados.topinvest.com.br/simulados/1058654/iniciar>

501



GLOSSÁRIO

Este glossário possui os principais termos que você deve conhecer para poder se preparar para a sua prova e vida profissional.

Ações: frações ideais do capital social de empresas. Títulos que representam para o acionista o direito de participação na sociedade e, de maneira indireta, direito sobre os ativos e os resultados financeiros da empresa.

Ações ordinárias: ações que conferem a seus detentores os direitos patrimoniais garantidos em lei. Especificamente, são ações que conferem a seus detentores o direito a voto nas assembleias de acionistas das empresas.

Ações preferenciais: ações que conferem a seus detentores a prioridade no recebimento de dividendos distribuídos pela companhia e no reembolso do capital.

Administração fiduciária: é o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do Fundo, desempenhada por pessoa jurídica autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Agência de classificação de risco: entidade responsável por analisar o risco de crédito de emissores e de emissões de títulos de renda fixa e por emitir opinião por uma nota de crédito (rating).

Agente autônomo de investimento (AAI): é a pessoa natural que atua na prospecção e captação de clientes, recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis e na prestação de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.

Agentes econômicos deficitários: indivíduos ou entidades cujas despesas superam suas receitas.

Agentes econômicos superavitários: indivíduos ou entidades cujas receitas superam suas despesas.

Agente fiduciário: é quem representa a comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora, com deveres específicos de defender os direitos e interesses dos debenturistas, entre outros citados na lei.

ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

Aplicação: compra de um ativo financeiro na expectativa de que, no tempo, produza retorno financeiro.

Apreçamento: consiste em precisar os ativos pertencentes à carteira dos Veículos de Investimento, pelos respectivos preços negociados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, por uma estimativa adequada de preço que o ativo teria em uma eventual negociação feita no mercado.

Atividade de compliance: conjunto de medidas direcionadas a verificar e garantir que os diversos setores de uma companhia observam regras e padrões impostos pelas normas legais e regulatórias.

Audiência pública: reunião pública para comunicação e discussão de determinados assuntos entre diversos setores da sociedade e das autoridades públicas.

Autorregulação: estabelecimento ou verificação de regras feitas pelas pessoas ou entidades que serão alvo de regulação.

B3 S.A.: Brasil, Bolsa, Balcão. Atual Denominação Social da antiga BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros após fusão com a Cetip S.A. É uma empresa de infraestrutura do mercado financeiro brasileiro.

BACEN: Banco Central do Brasil.

Banco de Dados da ANBIMA: é o conjunto de informações cadastrais enviadas para a ANBIMA pelas instituições participantes que são armazenadas de forma estruturada.

Benchmark: termo em inglês para processo de comparação de produtos, serviços e práticas empresariais. Índice de referência.

Beneficiário: pessoa(s) física(s) indicada livremente pelo participante para receber os valores de benefício ou resgate, na hipótese de seu falecimento, conforme a estrutura do plano de previdência ou seguro e na forma prevista pela legislação e pelo desejo do participante.

Benefício: pagamento que os beneficiários recebem em função da ocorrência do evento gerador durante o período de cobertura. É o período do recebimento da renda propriamente dita, em que o participante de um plano de previdência optará pelo recebimento de uma renda temporária ou vitalícia.

Beneficiário final: a pessoa natural em nome da qual uma transação é conduzida ou a pessoa natural que, em última instância, de forma direta ou indireta, possui, controla ou influencia significativamente a entidade em nome da qual a transação é conduzida.

Bonificação: distribuição, por parte da companhia, de ações aos seus acionistas por conta da capitalização das reservas de lucro.

Cadastros de crédito: bancos de dados que armazenam informações sobre o histórico de crédito de pessoas e empresas, a fim de possibilitar que determinada decisão sobre conceder ou não crédito seja mais bem fundamentada.

Caderneta de poupança: modalidade de investimento de baixo risco que credita rendimentos mensalmente, na data equivalente à data de aplicação (data-base). Seus rendimentos são isentos de imposto de renda para pessoa física e os depósitos possuem garantia do FGC.

Canais digitais: canais digitais ou eletrônicos utilizados na distribuição de produtos de investimento. Servem como instrumentos remotos sem contato presencial entre o investidor ou potencial investidor e a instituição participante.

Capital de terceiros: recursos levantados pela companhia junto a terceiros na forma de dívida, para fins de financiamento de suas atividades.

Capital próprio: patrimônio líquido da empresa, ou seja, o dinheiro aplicado pelos acionistas e quaisquer lucros retidos pela companhia ao longo do tempo.

Capitalização composta: regime de capitalização de juros onde o montante inicial é acrescido de juros a cada período, para fins de cálculo dos juros dos períodos subsequentes.

Capitalização simples: regime de capitalização de juros onde o montante inicial serve como base de cálculo para os juros de todos os períodos.

Carência: prazo preestabelecido durante o qual o participante de um plano de previdência, ou investidor, não tem acesso aos seus recursos.

Carta de recomendação: proposta elaborada pela área de Supervisão da ANBIMA para uma instituição participante visando a correção ou compensação de uma infração de pequeno potencial ofensivo.

Certificado de Depósito Bancário (CDB): título de renda fixa que representa depósito a prazo realizado por investidores em uma instituição financeira.

Clube de investimento: comunhão de recursos de pessoas físicas. É criado visando investir no mercado de títulos e valores mobiliários. Deve ter no mínimo três e no máximo cinquenta cotistas e ao menos 67% do seu patrimônio líquido devem estar investidos em instrumentos de renda variável como ações.

Coaf: Conselho de Controle de Atividades Financeiras. Órgão ligado ao Banco Central cuja missão é produzir inteligência financeira e promover a proteção dos setores econômicos contra a lavagem de dinheiro e o financiamento ao terrorismo.

Colocação privada: venda de valores mobiliários emitidos por uma companhia para um grupo selecionado de investidores, sem haver distribuição pública.

Come-cotas: recolhimento semestral do Imposto de Renda (IR) incidente sobre os rendimentos obtidos nas aplicações em determinados fundos de investimento.

Comitê de Política Monetária (COPOM): comitê criado no âmbito do Banco Central do Brasil incumbido de implementar a política monetária e definir a meta para a Taxa Selic (e seu eventual viés), bem como analisar o Relatório de Inflação. É formado pelo presidente e pelos diretores do Banco Central.

Commodities: palavra em inglês para mercadoria. No mercado financeiro e de capitais, geralmente refere-se a matérias-primas e produtos agrícolas, como minério de ferro, alumínio, cobre, ouro, prata, paládio, platina, carvão, petróleo, sal, açúcar, café, soja, arroz e trigo.

Competências: poderes específicos dados a determinado agente para cumprir as atribuições a ele designadas.

Compliance: função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela regulação vigente.

Cota: menor fração de um fundo de investimento.

Cotista: investidor de fundos de investimento.

Crédito privado: títulos de renda fixa de emissores (empresas) privados.

Custos de transação: conceito econômico utilizado para representar o dispêndio de recursos necessários para participar de uma determinada transação, envolvendo, mas não se limitando, ao custo de planejar, redigir, adaptar e monitorar o cumprimento de contratos, por exemplo.

CRI: Certificados de Recebíveis Imobiliários.

CTVM: sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, que desempenham papel de intermediação de negócios entre os investidores e o mercado. São instituições autorizadas a operar em bolsas de valores, recebendo as ordens dos clientes e colocando as ofertas correspondentes no ambiente da bolsa.

CVM: Comissão de Valores Mobiliários.

Debêntures: títulos de renda fixa emitidos por sociedades por ações de capital aberto ou fechado. Representam um direito de crédito do investidor sobre a companhia emissora. São consideradas "simples" quando não oferecem ao investidor a opção de conversão em ações. Ver debêntures conversíveis.

Debêntures conversíveis: conferem aos debenturistas a opção de convertê-las em ações da mesma empresa emissora das debêntures, a um preço pré-especificado, em datas determinadas ou durante um período específico.

Debêntures incentivadas: títulos de renda fixa emitidos por companhias ou por sociedade de propósito específico para financiar investimentos, especialmente em áreas prioritárias para o Governo Federal. Oferecem isenção de imposto de renda sobre seus rendimentos para investidores pessoas físicas e não residentes, desde que preencham os requisitos legais para receberem tal incentivo tributário.

Debêntures permutáveis: conferem aos debenturistas a opção de convertê-las em ações de outra empresa que não a empresa emissora das debêntures, a um preço pré-especificado, em datas determinadas ou durante um período específico.

Deflação: redução geral no nível de preços de uma economia. Corresponde a uma taxa de inflação negativa.

Desdobramento: concessão de uma ou mais novas ações para cada ação existente. Também conhecido como split.

Dever de diligência: obrigação imposta a alguns agentes que operam em nome e benefício de terceiros de atuar com a prudência e o zelo que se esperariam de alguém na administração de seus próprios negócios.

DI: Depósito Interfinanceiro.

Direito creditório: direito a determinado crédito e títulos representativos deste direito.

Distribuidor: instituição financeira que tem como atividade principal ou acessória a intermediação de operações nos mercados regulamentados de títulos e valores mobiliários.

Diversificação: técnica de alocação de capital em diferentes ativos, setores ou mercados, visando reduzir a exposição do investidor ao risco particular de cada um dos ativos.

Dívida externa: somatório dos débitos de um país, resultantes de empréstimos e financiamentos contraídos no exterior pelo próprio governo, por empresas estatais ou privadas.

Dividendos: remuneração paga aos acionistas de uma companhia como distribuição parcial ou integral dos lucros obtidos em um exercício.

DTVM: sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários. Desempenham papel similar às CTVM e são a elas equiparadas para todos os fins práticos. Ver CTVM.

Economia de escala: eficiência econômica obtida através da intensificação de determinada atividade.

Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC): é a entidade ou sociedade seguradora autorizada a instituir planos de previdência complementar aberta. Estes podem ser individuais, quando contratados por qualquer pessoa, ou coletivos, quando garantem benefícios a indivíduos vinculados, direta ou indiretamente, a uma pessoa jurídica contratante.

Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC): são conhecidas como fundos de pensão. São instituições sem fins lucrativos que mantêm planos de previdência coletivos, organizadas pelas empresas para seus empregados, visando garantir pagamento de benefícios a seus participantes. Podem também ser organizadas por associações, sindicatos ou entidades de classes.

Escritura de emissão: principal documento legal de uma emissão de debêntures, onde constam todas as características dos títulos, incluindo prazo até o vencimento, taxa de remuneração, uso dos recursos e obrigações da companhia emissora.

Fatores de risco: fatos ou condições que tornam a concretização de um problema mais provável.

Fundo Garantidor de Crédito (FGC): entidade civil privada, sem fins lucrativos, criada em 1995 para administrar mecanismos de proteção aos credores de instituições financeiras. Oferece garantia para créditos de até R\$ 250.000,00 por pes-

soa física ou jurídica, por conglomerado financeiro, limitado a R\$ 1 milhão, a cada quatro anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ.

FIDC: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

FII: Fundos de Investimento Imobiliários.

Fonte da riqueza: maneira pela qual o patrimônio de um investidor foi ou é obtido.

Fundo aberto: fundos que permitem a entrada (aplicação) e saída (resgate) de cotistas.

Fundo exclusivo: fundo destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da regulação em vigor.

Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE): fundos cujos únicos cotistas são, direta ou indiretamente, sociedades seguradoras e entidades abertas de previdência complementar, cuja carteira seja composta conforme as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) na regulamentação que disciplina a aplicação dos recursos das reservas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar.

Fundo fechado: fundo em que a entrada (aplicação) e a saída (resgate) de cotistas não é permitida e que as cotas são resgatadas ao término do seu prazo.

Fundo reservado: fundo destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário, pertençam a um mesmo conglomerado ou grupo econômico, ou determinem essa condição (por escrito).

Ganho de capital: representado pela diferença positiva entre o preço de venda e o preço de compra de um ativo.

Gestão de riscos: atividade de identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos atribuídos à atividade específica de uma determinada organização.

Grupamento: é o inverso da operação de desdobramento e consiste na transformação de duas ou mais ações existentes em uma única ação nova. Também conhecido como inplit.

Hedge: operação que visa reduzir ou eliminar os riscos de oscilações inesperadas nos preços de ativos.

Heterorregulação: atividade regulatória desenvolvida por um agente externo ao ambiente regulado.

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Ibovespa: Índice da Bolsa de Valores de São Paulo. É o principal indicador de desempenho das empresas listadas na bolsa e composto pelas maiores e mais negociadas ações da B3 S.A.

IBX: Índice Brasil. Avalia o retorno de uma carteira composta pelas ações mais negociadas na B3 S.A., selecionadas pelo critério de liquidez e ponderadas pelo valor de mercado do free-float.

Índice de referência: indicador que serve como base de comparação para a avaliação do desempenho relativo de um instrumento financeiro ou de uma carteira de ativos.

Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M): índice de preços calculado pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getúlio Vargas (FGV). É uma média ponderada de outros três índices.

Índices da FGV: o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA, com peso de 60%), o Índice de Preços ao Consumidor (IPC, com peso de 30%) e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC, com peso de 10%).

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA): índice de preços divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Busca medir a variação de preços de forma muito ampla, contemplando os gastos de famílias cujo rendimento mensal seja de um a quarenta salários mínimos e residentes em áreas urbanas.

Inflação: conceito econômico que designa o aumento contínuo e generalizado dos preços de bens e serviços.

Instituição participante: as instituições associadas à ANBIMA ou que tenham aderido, voluntariamente, a qualquer um dos seus códigos de autorregulação.

Instrução CVM: ato normativo regulatório emitido pela CVM.

Intermediação financeira: a atividade de captar recursos dos agentes superavitários, mediante algum tipo de contrapartida, e disponibilizá-los para agentes deficitários, mediante a cobrança de juros.

Investidores: agentes econômicos superavitários que buscam remuneração para seu capital através de aplicações em produtos financeiros.

Investimento: aplicação de capital em meios de produção ou nos mercados financeiro e de capitais.

IOF: Imposto sobre Operações Financeiras.

IOSCO: sigla em inglês para International Organization of Securities Commissions (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários).

IPO: sigla em inglês para Initial Public Offering. É a Oferta Pública Inicial de Ações, processo onde os investidores têm acesso a novas ações emitidas no mercado primário.

IR: Imposto de Renda, conforme regulado pela Secretaria da Receita Federal.

Juros sobre capital próprio: remuneração paga aos acionistas como distribuição de lucros retidos em exercícios anteriores.

Letra de Crédito do Agronegócio (LCA): título de dívida emitido por instituição financeira e lastreado em créditos do agronegócio de propriedade da instituição emissora.

Letra de Crédito Imobiliário (LCI): título de dívida emitido por instituição financeira e lastreado em créditos imobiliários de propriedade da instituição emissora.

Letra do Tesouro Nacional (LTN): título público federal que oferece ao investidor um retorno predefinido (caso seja mantido até o seu vencimento) no momento da compra. Não há pagamentos de juros periódicos e não há atualização do valor nominal por índice de preços

Letra Financeira do Tesouro (LFT): título público federal cuja rentabilidade é pós-fixada e dada pela Taxa Selic acumulada no período de investimento, acrescida de ágio ou deságio registrado no momento da compra do título. Não há pagamento de juros periódicos ao investidor e não há atualização do valor nominal do título por índice de preços.

Liquidez: grau de facilidade que um ativo pode ser comprado ou vendido no mercado a um preço adequado, ou justo.

Marcação a mercado (MaM): atualização do preço de um ativo utilizando o preço verificado no mercado em determinado dia.

Medida da riqueza: tamanho do patrimônio acumulado por um investidor.

Mercado primário: mercado onde ocorrem os lançamentos de novas ações e títulos de renda fixa, para a primeira aquisição por parte de investidores. É neste mercado que as empresas emissoras de valores mobiliários captam recursos para se financiar.

Mercado secundário: mercado onde os ativos financeiros já existentes são negociados e transferidos entre investidores.

Meta para a Taxa Selic: taxa de juros definida pelo Comitê de Política Monetária como objetivo para a taxa básica da economia.

Nota de crédito: opinião resumida a respeito de um emissor ou de uma emissão de títulos de renda fixa, publicada por uma agência de classificação de risco. Também conhecida como rating.

Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B): título público federal cuja rentabilidade é composta por uma taxa de juros pré-definida no momento da compra do título, acrescida da variação do IPCA. Há pagamento de juros semestrais a uma taxa de cupom fixa de 6% a.a.

Nota do Tesouro Nacional Série B Principal (NTN-B Principal): título público federal cuja rentabilidade é composta por uma taxa de juros pré-definida no momento da compra do título, acrescida da variação do IPCA. Não há pagamento de juros semestrais.

Nota do Tesouro Nacional Série F (NTN-F): título público federal que oferece ao investidor uma rentabilidade fixa, caso o título seja mantido até o seu vencimento, definida no momento da compra. Há pagamento de juros semestrais a uma taxa de cupom fixa de 10% a.a., sem atualização do valor nominal do título por índice de preços.

Objetivo de retorno: taxa de retorno requerida e desejada pelo investidor.

Objetivo de risco: tolerância do investidor ao risco, composta pela capacidade e pela disposição para assumir riscos.

Oferta pública: modalidade de oferta regida pela Instrução CVM 400/03, que permite a ampla distribuição de valores mobiliários para o público investidor, desde que obedeça todas as exigências especificadas na norma.

Oferta pública com esforços restritos: modalidade de oferta regida pela Instrução CVM 476/09, que permite a distribuição de valores mobiliários para o público investidor de maneira restrita e com a liberação de algumas exigências impostas no caso de uma oferta ampla.

Oferta pública primária: oferta onde as ações são divulgadas pela primeira vez. Os recursos captados são canalizados para a companhia emissora das ações.

Oferta pública secundária: oferta onde as ações são divulgadas por atuais acionistas da companhia. Os recursos captados são canalizados para os acionistas que vendem suas ações, e não para a companhia emissora das ações.

Operação compromissada: aplicação financeira onde o investidor adquire um título de renda fixa vendido por uma instituição financeira, que assume o compromisso de recompra do título em um prazo estabelecido.

Ordem a mercado: em uma oferta de ações, ordem onde o investidor indica à instituição intermediária que deseja adquirir ações independente do preço final de lançamento.

Ordem limitada: em uma oferta de ações, ordem onde o investidor comunica à instituição intermediária o preço máximo que deseja pagar por cada ação a ser adquirida.

Participante: pessoa física que contrata ou, no caso de contratação sob a forma coletiva, adere a um plano de previdência complementar aberta.

Perfil de personalidade: descrição das características pessoais e padrões de comportamento do investidor que podem influenciar suas decisões a respeito das diferentes alternativas de investimento.

Perfil situacional: documento que resume as características do investidor e descreve suas preferências, circunstâncias pessoais e financeiras, desejos e objetivos de vida.

Período de carência: é o período que não aceitarão solicitações de resgate ou portabilidade por parte do participante de um plano de previdência.

Período de pagamento do benefício: período que o assistido(s) fará jus ao pagamento do benefício, sob a forma de renda, podendo ser vitalício ou temporário.

Período de reserva: em uma oferta pública de ações, é o período determinado para os potenciais investidores registrarem junto às instituições intermediárias da oferta o seu interesse em adquirir as ações a serem distribuídas.

Pessoas politicamente expostas: os agentes públicos que desempenham ou tenham desempenhado, nos últimos cinco anos, no Brasil ou em países, territórios e dependências estrangeiras, cargos, empregos ou funções públicas relevantes, assim como seus representantes, familiares e estreitos colaboradores.

Plano de continuidade de negócios: é o conjunto de planos e sistemas de prevenção e recuperação elaborados para lidar com ameaças operacionais aos negócios da empresa, garantindo a continuidade dos negócios mesmo em uma situação operacional adversa.

Plano de negócios: documento escrito que detalha como uma empresa pretende atingir seus objetivos.

Plano Gerador de Benefício Livre (PCBL): produto de previdência complementar, de contratação opcional cujo objetivo é complementar a aposentadoria oficial. Sem garantia de rendimento mínimo, o participante recebe integralmente o resultado financeiro obtido pelo plano. Oferece benefício fiscal em determinadas circunstâncias, pois permite ao participante deduzir o valor das contribuições anuais da base de cálculo do imposto de renda na Declaração Anual de Ajuste do IR.

Poder de compra: valor de uma moeda em termos da quantidade de bens e serviços que uma unidade monetária pode adquirir. O poder de compra da moeda é reduzido quando há inflação de preços.

Política de investimento: documento que estabelece as diretrizes estratégicas que devem ser observadas na gestão dos recursos do investidor.

Política monetária: política econômica onde a autoridade monetária de um país exerce controle sobre a oferta de moeda e busca manter a estabilidade dos preços.

Portabilidade: é o direito que o participante tem de transferir os recursos financeiros acumulados na sua provisão de um plano de previdência complementar para outro plano de benefício previdenciário operado por outra entidade de previdência complementar.

Práticas não equitativas: conduta vedada e combatida pela CVM. Consiste na prática de atos que resultem em colocar uma parte em posição de desequilíbrio ou desigualdade indevida em relação aos demais participantes da operação.

Prazo de diferimento: período compreendido entre a data da contratação do plano de previdência complementar pelo participante e a data escolhida por ele para o início da concessão do benefício, podendo coincidir com o prazo de pagamento das contribuições.

Prazo médio ponderado: medida de tempo médio para recebimento de um fluxo de pagamentos, incluindo os valores de principal e de juros. Os prazos para recebimento de cada fluxo são ponderados pelo valor presente do respectivo pagamento.

Processo de suitability: processo adotado para verificar a adequação de determinados produtos, serviços ou operações realizadas nos mercados financeiro e de capitais ao perfil de um investidor.

Produto Interno Bruto (PIB): soma de todos os bens e serviços finais, em termos monetários e a valor de mercado, produzidos em determinada região durante um certo período (normalmente, um ano).

Produtos automáticos: produtos financeiros de aplicação e resgate automático, destinados (exclusivamente) aos correntistas da instituição.

Prospecto de distribuição: documento informativo a respeito de uma emissão de debêntures, distribuído aos potenciais investidores e que contém as características relevantes da oferta, bem como informações detalhadas sobre a companhia emissora, o uso pretendido dos recursos captados, os custos da emissão e os fatores de risco envolvidos no investimento nos títulos, entre outras.

Proventos: remunerações recebidas por detentores de ações. Incluem dividendos, juros sobre capital próprio e bonificações.

Rating: classificação de risco de crédito emitida por agência de classificação de risco, como a Moody's Investor Services, S&P e Fitch Ratings.

Relação fiduciária: a relação de confiança e lealdade que se estabelece entre investidores e instituições financeiras intermediárias.

Renda: série de pagamentos periódicos a que tem direito o assistido(s), conforme a estrutura do plano de previdência complementar.

Renda fixa: classe de ativos que inclui títulos públicos federais, títulos de emissão de instituições financeiras (ver CDB, LCI e LCA), títulos emitidos por empresas (ver debêntures) e outros papéis que oferecem taxa de juros pré-especificada, seja ela prefixada ou pós-fixada. Os títulos representam uma promessa de pagamento (dívida) de uma parte para outra.

Renda variável: classe de ativos que inclui ações preferenciais e ações ordinárias (ver ações) e tipicamente composta por instrumentos que oferecem a seus detentores uma participação no capital social de companhias.

Rentabilidade: retorno obtido em um investimento.

Rentabilidade absoluta: retorno total obtido em um investimento e expresso na forma de percentual sobre o valor investido.

Rentabilidade bruta: retorno total obtido em um investimento.

Rentabilidade líquida: é o retorno obtido em um investimento, descontados os impostos e as taxas aplicáveis.

Rentabilidade relativa: é o retorno obtido em um investimento, descontado o retorno obtido por um benchmark (índice de referência).

Risco: chance de se verificar uma perda em uma aplicação financeira. Em investimentos é a possibilidade de alguma variável imprevista impactar negativamente uma aplicação. Essa interferência pode levar à perda de parte, todo o valor investido originalmente ou até mesmo um valor superior a ele, caso haja alavancagem.

Risco cambial: risco originado pela oscilação das taxas de câmbio, isto é, do preço de uma moeda em relação a outra.

Risco de crédito: risco do investidor registrar uma perda em seu investimento por conta do aumento do spread de crédito requerido por investidores neste investimento ou pelo efetivo descumprimento, por parte do emissor de um título de renda fixa, das obrigações referentes ao pagamento de juros e de principal neste título.

Risco de default (risco de inadimplência): risco do investidor não reaver, de maneira integral ou parcial, o seu investimento original em um título de dívida.

Risco de downgrade: possibilidade de perda em um título de renda fixa causada por redução, por parte de uma agência de classificação de risco, na nota de crédito do emissor ou do próprio título.

Risco geopolítico: possibilidade de perdas em um investimento por conta de alterações adversas no cenário político em um país ou uma região.

Risco legal: risco de perdas em um investimento devido ao não cumprimento da legislação local do país onde o investimento acontece, ou por problemas jurídicos na elaboração de contratos.

Risco de liquidez: risco de ocorrência de perdas para o investidor por conta da negociação de um ativo por um preço distante do seu preço justo.

Risco não sistemático: é o risco específico de cada empresa. Pode ser reduzido por diversificação da carteira de investimentos.

Risco de mercado: risco de se verificar perdas causadas pelos movimentos dos preços dos ativos no mercado.

Risco do mercado de ações: possibilidade de perda advinda das flutuações observadas nos preços dos ativos negociados no mercado acionário.

Risco de spread: possibilidade de perda advinda de flutuação no preço de um papel de renda fixa, causada pela variação no spread de crédito requerido pelo mercado.

Risco regulatório: possibilidade de perda em um investimento por conta do não cumprimento de regras e instruções das autoridades locais no que se refere à negociação de instrumentos financeiros em determinado país.

Risco sistemático (risco não diversificável): risco advindo de fatores gerais e comuns ao mercado. Chance de se verificar perdas em um ativo ou carteira de ativos por conta de eventos ou elementos que afetam a economia ou o mercado na totalidade. Também conhecido como risco de mercado.

Risco de taxa de juros: possibilidade de perda advinda da flutuação dos preços de títulos de renda fixa causada por alterações nas taxas de juros.

Risco total: em um ativo ou carteira de ativos, é a soma dos riscos sistemáticos e não sistemáticos.

Risco tributário: possibilidade de que, sobre os rendimentos obtidos em uma aplicação financeira, incidam impostos e taxas não previstos originalmente. Risco de mudanças nas regras tributárias.

Selic: Sistema Especial de Liquidação e de Custódia do Banco Central do Brasil. É um sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com esses títulos.

Selo ANBIMA: marca visual composta da logomarca da ANBIMA seguida de uma série de dizeres padronizados. É utilizada para demonstração do compromisso das instituições participantes com o cumprimento e a observância das regras de autorregulação da ANBIMA.

Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB): 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.

Sistema Financeiro Nacional (SFN): conjunto de instituições – aí incluídos órgãos normativos, supervisores e operadores – e instrumentos que viabilizam o fluxo financeiro entre os poupadore e os tomadores na economia.

Sobredemanda: em uma oferta de ações, é o excesso de demanda verificado quando o volume financeiro desejado pelos investidores é superior ao volume financeiro disponível em ações a serem distribuídas.

Spread de crédito: diferencial entre o retorno requerido em um título de renda fixa de emissor privado e o retorno oferecido por um título público federal de mesmo prazo, em uma mesma moeda.

Subscrição: operação em que ocorre aumento do capital social (capitalização) de uma companhia por meio da venda de ações. Uma oferta inicial de ações por subscrição pública é conhecida como IPO (ver IPO).

Superintendência de Seguros Privados (Susep): órgão responsável pelo controle e pela fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

Taxa de administração: taxa percentual cobrada dos fundos para prestação dos serviços de administração, gestão profissional dos recursos e pagamento dos prestadores de serviço.

Taxa de câmbio spot: taxa para compra e venda imediata de dólares, conhecida no Brasil como "dólar pronto". Taxa pela qual os participantes do mercado de câmbio estão dispostos a comprar e vender a moeda estrangeira em determinado momento da sessão de negociação.

Taxa de câmbio: preço de uma moeda em outra moeda. É a razão de conversão entre duas moedas distintas.

Taxa de carregamento: percentual incidente sobre as contribuições pagas pelo participante, para fazer face às despesas administrativas, de corretagem e de comercialização de um plano de previdência complementar.

Taxa de corretagem: valor cobrado pela corretora por meio da qual o investidor realiza a compra e venda de ativos. É o valor pago pelo investidor pelo serviço prestado pela corretora na intermediação entre a ordem do cliente e a execução da oferta junto à bolsa ou no mercado de balcão.

Taxa de custódia: taxa cobrada por corretoras e bancos pelo serviço de manutenção dos ativos em uma conta de custódia própria.

Taxa de juros: definida como a razão percentual entre os juros, cobrável ou pagável, no fim de um período e o dinheiro devido no início do período.

Taxa de juros equivalente: em regime de capitalização composta, duas taxas de juros são consideradas equivalentes quando geram valores iguais ao ser aplicadas sobre um mesmo montante e por um mesmo período.

Taxa de juros nominal: taxa de juros contratada em uma operação financeira ou determinada pelo mercado. Não é ajustada para remover o efeito da inflação.

Taxa de juros proporcional: em regime de capitalização simples, duas taxas de juros são consideradas proporcionais quando geram valores iguais ao ser aplicadas sobre um mesmo montante e por um mesmo período.

Taxa de juros real: taxa de juros que remove o efeito da inflação. É calculada descontando a taxa de inflação da taxa de juros nominal obtida em um investimento e considerando o mesmo período.

Taxa DI: nome comumente dado à Taxa DI-Cetip Over (Extra-Grupo), calculada pela B3 S.A. e divulgada em percentual ao ano, base 252 dias. Essa taxa reflete as taxas de juros cobradas entre instituições do mercado interbancário nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros (DI) prefixados, com prazo de um dia útil, registradas e liquidadas pelos sistemas da B3.

Tesouro IPCA+: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Nota do Tesouro Nacional Série B Principal (NTN-B Principal).

Tesouro IPCA+ com juros semestrais: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B).

Tesouro Prefixado: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Letra do Tesouro Nacional (LTN).

Tesouro Prefixado com Juros Semestrais: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Nota do Tesouro Nacional Série F (NTN-F).

Taxa PTAX: média das cotações do dólar no mercado em determinado dia, calculada pelo Banco Central do Brasil por uma metodologia própria, com base em quatro janelas de consulta ao longo de cada dia.

Taxa Referencial (TR): taxa calculada pelo Banco Central do Brasil com base na média das taxas de juros das LTN (Letras do Tesouro Nacional). Utilizada no cálculo do rendimento das cadernetas de poupança e dos juros dos empréstimos do Sistema Financeiro da Habitação (SFH).

Taxa Selic Over: taxa média das operações de financiamento de um dia (compro-missadas), lastreadas em títulos públicos federais, realizadas no Selic, ponderadas pelo volume das operações.

Termo de compromisso: documento escrito proposto por um ente regulado a fim de corrigir ou compensar alguma infração regulatória.

Tesouro Direto: programa de negociação de títulos públicos para pessoas físicas.

Tesouro Nacional: caixa do governo, o conjunto de suas disponibilidades e, ao mesmo tempo, designa também o órgão público responsável pelo gerenciamento da dívida pública do país.

Tesouro Selic: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Letra Financeira do Tesouro (LFT).

Títulos privados: títulos emitidos por empresas e instituições financeiras para a captação de recursos para financiar suas atividades.

Títulos públicos: títulos emitidos pelo Tesouro Nacional como forma utilizada para a captação de recursos para financiar atividades do Governo Federal.

Títulos públicos federais: títulos de renda fixa emitidos pelo Tesouro Nacional, compostos por letras e notas de características distintas, para fins de financiamento do setor público.

Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL): modalidade de seguro de pessoas que combina os tradicionais seguros de vida com características dos planos de previdência complementar. É um plano de seguro de pessoas com cobertura por sobrevivência, cuja principal característica é a ausência de rentabilidade mínima garantida durante a fase de acumulação dos recursos ou período de diferimento, podendo inclusive apresentar rentabilidade negativa. A rentabilidade da provisão é idêntica à rentabilidade do fundo em que os recursos estão aplicados.

Volatilidade: grau de variação dos preços de um ativo em determinado período, medido pelo conceito estatístico de desvio-padrão dos retornos logarítmicos. Mede o quanto oscilam os retornos de um ativo.

518