



Edgar Abreu
CURSOS

EDIÇÃO | JULHO 2023



20
- I
CPA



SOBRE O PROFESSOR EDGAR ABREU

Mais de 250 mil profissionais do mercado financeiro já estudaram comigo, seja através dos meus livros, apostilas ou vídeoaulas.

Pioneiro no mercado de certificações (CPA-10, CPA-20, CEA, ANCORD e CFP), tornei-me referência no meio pela minha didática diferenciada.

Possuo mestrado em economia pela FGV, com graduação em Matemática (PUCRS) e especializações em *Investment Banking* (NYIF), Finanças (UFRGS) e Educação a Distância (SENAC).

Iniciei minha vida profissional como concursado de um grande banco e, através dos meus estudos, uma forma de compreender melhor o conteúdo exigido. Minha veia empreendedora sentiu que podia passar esse conhecimento para mais pessoas e, assim, nasceu a Casa do Concurseiro e EA Certificações, essas as quais vendi para o Grupo UOL no final de 2017.

Paralelo às empresas que fundei, também fui responsável pela criação de um novo formato de educação profissional em cursos de pós-graduação executivo. Esse modelo foi implementado na PUCRS e me tornei uma referência em cursos de especialização online para outras instituições.

Atualmente, me dedico a melhorar a educação financeira das pessoas por meio de conteúdos disponibilizados em meus canais do LinkedIn, YouTube, Instagram e Facebook.

Também sou fundador e CEO da 4U Ed Tech, empresa de educação que oferece soluções de tecnologia e conteúdo para cursos nas áreas de concurso público, certificações financeiras, pós-graduações e cursos livres.



APP GRÁTIS E APOSTILAS ATUALIZADAS?

O **Pai Ed** tem! Então me segue agora pelo [@prof.edgarabreu](#) e fique sabendo de todas as novidades!

[SEGUIR O PAI ED](#)





SOBRE O MATERIAL

Leia com ATENÇÃO antes de começar os seus estudos!



GRATUIDADE DO MATERIAL: Essa apostila (e-book) é **100% gratuita** e todo conteúdo dela é de minha autoria. Infelizmente algumas pessoas copiam os meus conteúdos e vendem. Caso você encontre algo do meu material em outros meios, sendo comercializado, denuncie.

COMPLEMENTAÇÃO DOS ESTUDOS: Eu te sugiro baixar o meu APP para estudo, o download é grátis. Lançado no segundo semestre de 2022, já é o APP mais baixado do mercado, com mais de 120 mil downloads e as melhores avaliações dos usuários e do mercado.

ATUALIZAÇÃO DA APOSTILA: Essa apostila está atualizada de acordo com a versão 2.3 do edital da ANBIMA CEA, coerente para as provas aplicadas a partir de 01 de março de 2023. Vale lembrar que já está prevista uma nova atualização para provas realizadas a partir de julho de 2023. Acompanhe minhas redes sociais e baixe o APP para garantir a nova versão, gratuita, um mês antes da alteração!

ADOREI TER VOCÊ NO APP DO PAI ED.

Espero que tenha gostado também.
Nesse caso, que tal dar uma forcinha e avaliar
o meu serviço no seu app?

Dá aquela avaliação 5 estrelas marota!





SUMÁRIO

1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO (5 A 10%)	11
1.1 COMPOSIÇÃO DO SFN	11
ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO	12
CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN	13
BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN	14
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM	16
SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP.....	19
SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – PREVIC	20
ANBIMA.....	21
CÓDIGOS DE AUTORREGULAÇÃO DA ANBIMA.....	22
1.2 BANCOS MÚLTIPLOS	25
1.3 DISTRIBUIDORAS E CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E DE FUTUROS.....	26
1.4 TIPO DE INVESTIDORES: QUALIFICADO, PROFISSIONAL E NÃO-RESIDENTE	27
INVESTIDORES PROFISSIONAIS.....	27
INVESTIDORES QUALIFICADOS	28
INVESTIDOR NÃO-RESIDENTE.....	28
QUESTÕES MÓDULO 01.....	29
2. COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR (15 A 25%)	33
2.1 RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO) E RISCO LEGAL	33
RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO)	33
RISCO LEGAL	34
2.2 CONTROLES INTERNOS: RESOLUÇÃO CMN 2.554/98, ARTIGO 1º	34
SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES E POLÍTICA DE SEGURANÇA DA INFORMAÇÃO	34
2.3 PREVENÇÃO E COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT).....	35
O QUE É O CRIME DE LAVAGEM DE DINHEIRO	35
FASES LAVAGEM DE DINHEIRO	36
LAVAGEM DE DINHEIRO X SONEGAÇÃO FISCAL	37



SUJEITO A LEI	38
PENA	38
OPERAÇÕES SUSPEITAS	39
DO REGISTRO DE OPERAÇÕES	40
DA COMUNICAÇÃO DE OPERAÇÕES EM ESPÉCIE.....	41
MUDANÇAS NA LEGISLAÇÃO: AVALIAÇÃO DE RISCO	41
DIRETOR DE POLÍTICA PLD-FT	42
O COAF É A UNIDADE DE INTELIGÊNCIA FINANCEIRA BRASILEIRA.....	42
CONVENÇÃO DE VIENA	43
PPE (PESSOA POLITICAMENTE EXPOSTA)	44
DA QUALIFICAÇÃO COMO PESSOA EXPOSTA POLITICAMENTE	44
2.4 NORMAS E PADRÕES ÉTICOS	45
CRIMES ILÍCITOS CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS.....	45
FORMAS INDEVIDAS DE UTILIZAÇÃO DE INFORMAÇÕES PRIVILEGIADAS	46
OPERAÇÕES FRAUDULENTAS, ILÍCITOS DE MERCADO,	
MANIPULAÇÃO DE PREÇOS E PRÁTICAS NÃO EQUITATIVAS.....	47
CONFIDENCIALIDADE	48
CONFLITOS DE INTERESSE	48
2.5 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO.....	49
2.6 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR	51
FINANÇAS PESSOAIS	52
2.7 DECISÕES DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DE FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	54
A DECISÃO DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS...54	
ALGUMAS DAS HEURÍSTICAS	55
2.8 CONCEITOS DE ASG (AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA).....	58
CONCEITOS ESG/ASG.....	58
ASPECTOS AMBIENTAIS	59
ASPECTOS SOCIAIS	59
ASPECTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	60
CONCEITOS DE INVESTIMENTO ASG	60
QUESTÕES MÓDULO 02.....	65



3. PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS (5 A 10%)	71
3.1 CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA.....	71
COPOM.....	75
POLÍTICA MONETÁRIA.....	75
POLÍTICA FISCAL.....	78
POLÍTICA CAMBIAL	79
CONTAS EXTERNAS	82
3.2 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS.....	83
TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL.....	83
CAPITALIZAÇÃO SIMPLES VERSUS CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA.....	84
CUSTO DE OPORTUNIDADE	86
TAXA LIVRE DE RISCO	86
CUSTO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)	86
RETORNO HISTÓRICO E RETORNO ESPERADO.....	87
FLUXO DE PAGAMENTOS: CONCEITO	88
ANÁLISE DE INVESTIMENTO	88
QUESTÕES MÓDULO 03.....	91
4. INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS (17 A 25%)	95
DEFINIÇÃO	95
AÇÕES.....	95
AGO e AGE	96
DIREITOS DOS ACIONISTAS.....	97
OFERTA PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA	98
PRECIFICAÇÃO	100
IMPACTOS SOBRE OS PREÇOS E QUANTIDADES DAS AÇÕES DO INVESTIDOR	102
GOVERNANÇA CORPORATIVA	102
TRIBUTAÇÃO	104
4.2 INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA.....	106
DEFINIÇÃO	106
PRINCIPAIS CONCEITOS E CARACTERÍSTICAS DE INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA	107
TÍTULO NEGOCIADO COM ÁGIO OU DESÁGIO.....	108
PRINCIPAIS INSTRUMENTOS.....	110
TRIBUTAÇÃO EM ATIVOS DE RENDA FIXA	123



FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO	125
4.3 DERIVATIVOS	126
INTRODUÇÃO A DERIVATIVOS	126
MERCADO A TERMO	127
MERCADO DE OPÇÕES	128
MERCADO FUTURO	134
SWAP	135
TRIBUTAÇÃO EM DERIVATIVOS	137
4.4 CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS – COE	138
4.5 NEGOCIAÇÃO, LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA	138
PIX – PAGAMENTO INSTANTÂNEO BRASILEIRO	139
B3 ATIVOS PRIVADOS – ANTIGA CETIP	140
SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA – SELIC	140
CÂMARAS B3	141
4.6 OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS	142
PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES: FUNÇÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	142
4.7 CÓDIGO ANBIMA OFERTA PÚBLICA.....	144
PROPÓSITO E ABRANGÊNCIA	144
PRINCÍPIOS GERAIS	145
DOCUMENTOS DA OFERTA	145
MELHORES PRÁTICAS	145
QUESTÕES MÓDULO 04.....	147
5. FUNDOS DE INVESTIMENTO (18 A 25%)	155
5.1 ASPECTOS GERAIS.....	155
5.2 PRINCIPAIS ESTRATÉGIAS DE GESTÃO	164
5.3 PRINCIPAIS MODALIDADES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	166
5.4 CÓDIGO ANBIMA DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS	176
5.5 CLASSIFICAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO ANBIMA – NÍVEIS 1, 2 E 3.	179
QUESTÕES MÓDULO 05.....	183
6. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL E VGBL (5 A 10%)	189
6.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA	189



6.2 CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS QUE INFLUENCIAM O PRODUTO	189
TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO	189
TAXAS DE CARREGAMENTO	190
PORTABILIDADE	190
TRANSFERÊNCIAS ENTRE PLANOS	190
RESGATES.....	191
REGIMES DE TRIBUTAÇÃO	191
6.3 PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (PGLB).....	192
6.4 VIDA GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (VGLB).....	192
QUESTÕES MÓDULO 06.....	195
7. MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS (10 A 20%)	199
7.1 RISCO	199
ALGUNS CONCEITOS	199
TIPOS DE RISCOS	200
7.2 GESTÃO DE RISCO	204
NOÇÕES DE ESTATÍSTICA	204
GESTÃO DE RISCO DE CARTEIRAS.....	212
RISCO X RETORNO.....	215
7.3 RESUMO DO MÓDULO	219
QUESTÕES MÓDULO 07.....	221
SIMULADO 01.....	227
SIMULADO 02.....	239

MÓDULO 01

1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO (5 A 10%)

	Quantidade de questões: entre 3 a 6 questões da sua prova.
	Pontos Positivos: conteúdo fácil de estudar, necessitando apenas memorizar o que são e o que fazem os principais órgãos do Sistema Financeiro Nacional.
	Pontos Negativos: pensando no trabalho do dia a dia, o conteúdo não agrupa muito. Além disso, às vezes pode ser confuso separar as competências do Bacen com as do CMN, por exemplo.
	Alterações: não houve inclusão de novos assuntos nesse tema. Aproveitei a nova versão para atualizar sobre as informações do CMN com as mudanças do governo na extinção do Ministério da Economia e retorno do Ministério da Fazenda.

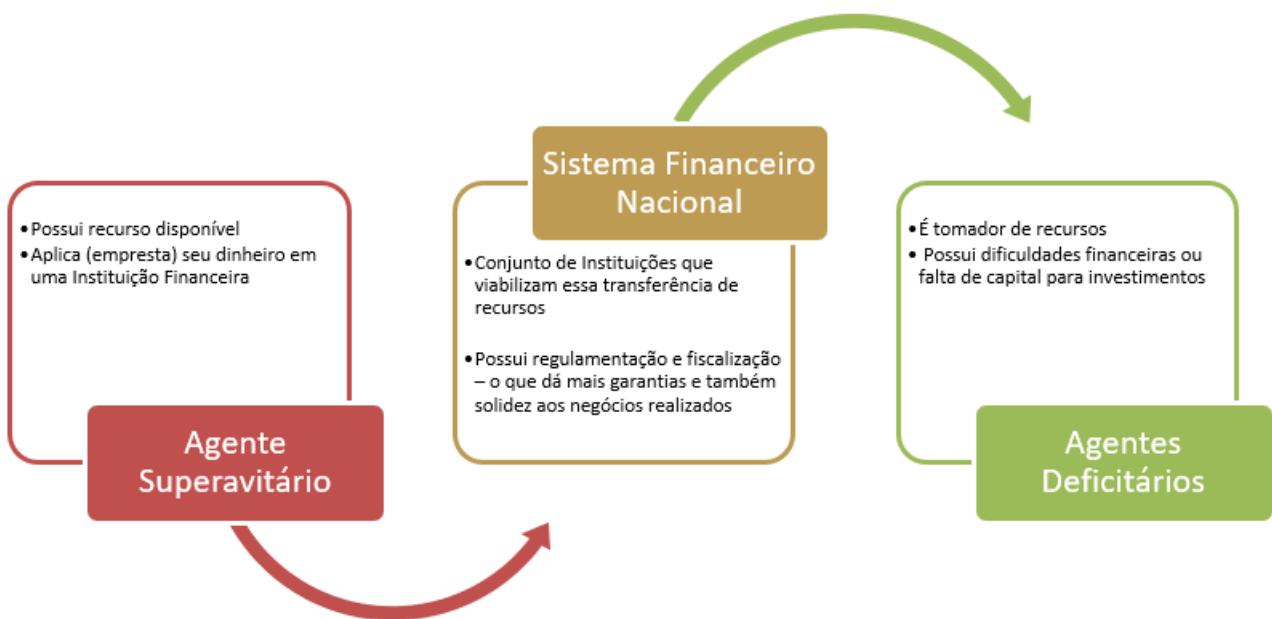
1.1 COMPOSIÇÃO DO SFN

Em algum momento de sua vida você já solicitou ou tomou dinheiro emprestado de um amigo ou parente? Caso tenha participado de uma operação financeira bilateral, espero que tenha tido sucesso quanto aos compromissos assumidos. Em geral, não é o que acontece.

Se operações financeiras com pessoas conhecidas já são complexas, imagine fazer um negócio financeiro com quem você nunca viu. Quais são as garantias? E os riscos assumidos? Em um cenário no qual as transações no mercado financeiro ocorressem de forma direta entre agentes superavitários e deficitários¹, quantos negócios teríamos? Como as pessoas e as empresas se capitalizariam? Certamente a liquidez seria mínima.

Por esse motivo, se faz necessária a criação de um **Sistema Financeiro**, ou seja, um **conjunto de órgãos** que **regulamenta, fiscaliza e executa** as operações necessárias à circulação da moeda e do crédito na Economia. O Sistema Financeiro tem o importante papel de fazer a intermediação de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários de recursos, tendo como resultado um crescimento da atividade produtiva. Sua estabilidade é fundamental para a própria segurança das relações entre os agentes econômicos.

¹ **Superavitário:** quem possui dinheiro sobrando e está disposto a poupar. **Deficitário:** quem tem déficit financeiro e busca recursos junto ao mercado.



ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO

Uma primeira divisão do Sistema Financeiro Nacional é feita de acordo com o ramo de atividades, as quais podemos classificar em três mercados distintos e complementares:

Mercados	Moeda, Crédito e Câmbio	Capitais	Seguro, Previdência Aberta, Capitalização e Resseguro	Previdência Fechada – Fundo de Pensão
Normativos	Conselho Monetário Nacional – CMN	Conselho Monetário Nacional – CMN	Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP	Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC
Supervisores	Banco Central do Brasil – BCB	Banco Central do Brasil – BCB e Comissão de Valores Mobiliários – CVM	Superintendência de Seguros Privados – Susep	Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc

#DICA DO PROFESSOR

No edital de certificação CPA-20, somente os órgãos pintados são cobrados. Já os supervisores podem ser todos abordados em sua prova.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão **máximo** do Sistema Financeiro Nacional com a finalidade de **formular a política da moeda e do crédito**.

COMPOSIÇÃO CMN
1. Ministro de Estado da Fazenda, que o presidirá
2. Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento
3. Presidente do Banco Central do Brasil

Seus membros se reúnem, ordinariamente, **uma vez por mês**, para deliberar sobre assuntos relacionados com as competências do CMN.

Os objetivos do CMN estão definidos no artigo 3º da Lei nº 4.595. São eles:

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

II – Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos **instrumentos financeiros**, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos.

III – Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras.

IV – Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

Já as competências do CMN estão redigidas no artigo 4º da Lei que o cria (nº 4.595/64). Entre elas, as principais são:

1. **Fixar as diretrizes** e normas da política cambial;
2. **Disciplinar** o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas;
3. **Regular** a constituição, funcionamento e fiscalização das Instituições Financeiras;
4. **Limitar**, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos e comissões, e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central;
5. **Determinar** a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas;
6. **Expedir normas** gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN

#PaiEd | Atualiza

Muito cuidado agora! A LC 179 alterou muitas coisas sobre o Bacen, desvinculando do ministério, tirando o status de ministro do seu presidente, estipulando mandado para seus diretores, enfim, muitas mudanças, mas fique tranquilo que o #PaiEd vai mastigar tudo para você! Vem comigo rumo a CPA-20!

O Banco Central do Brasil é **autarquia²** de natureza especial caracterizada pela **AUSÊNCIA de vinculação a Ministério**, com **sede e foro em Brasília (DF)** e atuação em todo o território nacional, embora suas representações estejam restritas às capitais dos Estados do Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia, Pernambuco, Ceará e Pará.

IMPORTANTE!

No primeiro e no segundo semestre de cada ano (**semestralmente**), o presidente do BC deverá apresentar ao Senado, com arguição pública, **relatório de inflação** e relatório de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre anterior.

O BCB é **o principal executor** das orientações do **Conselho Monetário Nacional** e, segundo o artigo 2º do seu regimento interno (Portaria nº 84.287, de 27 de fevereiro 2015), as suas finalidades são:

- **Formulação, execução**, acompanhamento e controle **das políticas** monetária, cambial, de crédito e de relações financeiras com o exterior.
- Fazer a **gestão** do Sistema de Pagamentos Brasileiro (**SPB**) e dos serviços do meio circulante.
- **Organizar, disciplinar e fiscalizar** o Sistema Financeiro Nacional (**SFN**) e o Sistema de **Consórcio**.

Políticas econômicas:

- **Conselho Monetário Nacional (CMN)**: responsável por coordenar.
- **Banco Central do Brasil (BCB)**: responsável por executar, acompanhar e controlar.

	O QUE É:	POSSUI META
POLÍTICA MONETÁRIA	Conjunto de medidas adotadas pelo Bacen, visando adequar os meios de pagamento disponíveis às necessidades da economia do país, bem como controlar a quantidade de dinheiro em circulação no mercado – o que permite definir as taxas de juros.	Sim. A Meta de inflação é definida pelo CMN. Atualmente é de 3,75% ao ano com 1,5% de intervalo de tolerância
POLÍTICA CREDITÍCIA	Tem como objetivo ampliar a oferta e o acesso da população ao crédito.	Não

2 **Autarquia**: serviço autônomo, criado por lei, com personalidade jurídica, patrimônio e receita próprios para executar atividades típicas da Administração Pública que requeiram, para seu melhor funcionamento, gestão administrativa e financeira descentralizada.

	O QUE É:	POSSUI META
POLÍTICA CAMBIAL	É o conjunto de ações governamentais diretamente relacionadas ao comportamento do mercado de câmbio, inclusive no que se refere à estabilidade relativa das taxas de câmbio e ao equilíbrio no balanço de pagamentos. Tem como objetivo o aperfeiçoamento permanente do regime de câmbio flutuante.	Não
POLÍTICA FINANCEIRA COM O EXTERIOR	Conjunto de ações governamentais com o objetivo de buscar maior equilíbrio nas relações de comércio com os parceiros do exterior.	Não

Seus **objetivos** são os de:

- **Manter** as reservas internacionais em nível adequado;
- **Estimular** a formação de poupança;
- **Zelar** pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro;
- **Zelar** pela adequada liquidez da Economia.

OBS: cuidado para não confundir com o objetivo do Conselho Monetário Nacional, que é o de “zeclar pela liquidez e solvência das instituições financeiras”.

A **diretoria colegiada**³ do Banco Central do Brasil terá **9 (nove) membros**, sendo um deles o seu Presidente, todos **nomeados** pelo **Presidente da República** entre brasileiros idôneos, de reputação ilibada e de notória capacidade em assuntos econômico-financeiros ou com comprovados conhecimentos que os qualifiquem para a função. O Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil serão indicados pelo Presidente da República e por ele nomeados, após aprovação de seus nomes pelo **Senado Federal**.

IMPORTANTE!

Os mandatos dos **diretores serão fixos de 4 anos**, podendo ser reconduzido uma vez para o cargo e **não podendo coincidir** com o **mandato do presidente da república**.

Dentre suas atribuições do BCB estão:

1. **Emitir** papel-moeda e moeda metálica;
2. **Executar** os serviços do meio circulante;
3. **Realizar** operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras;
4. **Efetuar** operações de compra e venda de títulos públicos federais;
5. **Exercer** o controle de crédito;
6. **Estabelecer** as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras;

³ **Órgãos colegiados** são aqueles em que há representações diversas e as decisões são tomadas em grupo, com o aproveitamento de experiências diferenciadas.

7. **Vigiar** a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país;
8. **Receber** recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias. Também compete ao BCB **determinar** o recolhimento **de até 100%** do total dos **depósitos à vista** e de até **60%** de outros títulos contábeis das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de Letras ou Obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, seja através de recolhimento em espécie, conforme Inciso III do artigo 10 da lei nº 4.595/64;
9. **Autorizar o funcionamento** das instituições financeiras, **exceto** quando essa for uma instituição **estrangeira**. Nesse caso, a autorização é dada através de **decreto do Poder Executivo**, conforme artigo 18 da Lei nº 4.595/64;
10. **Exercer a fiscalização** das instituições financeiras.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

A CVM é uma entidade **autárquica** em regime especial, vinculada ao Ministério da Economia, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, autonomia financeira e orçamentária.

São **valores mobiliários** de responsabilidades da **CVM**:

Principais títulos e valores mobiliários:

O QUE É?	
AÇÃO	Ação é a menor parcela do capital social das companhias ou sociedades anônimas. É, portanto, um título patrimonial e, como tal, concede aos seus titulares, os acionistas, todos os direitos e deveres de um sócio no limite das ações possuídas. O acionista torna-se sócio da empresa e, portanto, não existe risco de crédito nesse investimento, uma vez que não se trata de um empréstimo.
DEBÊNTURES	Título de renda fixa de médio e longo prazo (a partir de 360 dias) emitidos por Sociedades Anônimas. Representa um direito de crédito que o investidor possui contra a empresa emissora. O investidor faz um empréstimo para a empresa. Cada debênture é uma fração da dívida de quem a emitiu.
NOTAS PROMISSÓRIAS	Título de renda fixa de curto prazo (até 360 dias) emitidos por Sociedades Anônimas. A finalidade de emissão por parte da empresa é a de sanar necessidades de capital de giro ou fluxo de caixa. Trata-se de um empréstimo do investidor diretamente para a empresa.
COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS	É a fração do Patrimônio Líquido de um fundo de investimentos, que é um serviço de gestão de recursos. Vários cotistas se reúnem e centralizam os seus recursos para ter vantagens no momento da aplicação e/ou para reduzir custos e riscos. A cota representa a participação de cada um dos cotistas desse fundo.
DERIVATIVOS	É uma denominação genérica para operações que têm por referência um ativo qualquer, chamado de “ativo base” ou “ativo subjacente” (que, em geral, é negociado no mercado à vista). Principais exemplos de derivativos: Mercado Futuro, Mercado a Termo e Swap.

O QUE É?	
OPÇÕES	É um instrumento que dá ao seu titular (dono da opção) um direito futuro sobre ações ou contratos futuros, mas não uma obrigação. Ao mesmo tempo, dá ao seu lançador (vendedor da opção) uma obrigação futura, caso o titular exerça o seu direito. Existem opções de compra (direito de comprar determinado ativo) e opções de venda (direito de vender determinado ativo).
MERCADO A TERMO	É o compromisso de compra e venda de um determinado bem em uma data futura por um preço fixado na data atual, que não irá variar até a data da efetiva entrega desse bem.
MERCADO FUTURO	Pode ser entendido como uma evolução do mercado a termo. Nesse mercado, os participantes se comprometem a comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado previamente para liquidação futura. Não necessariamente irá ocorrer a liquidação física (entrega do bem em si). As características que o fazem uma evolução do mercado a termo são: contratos padronizados e ajuste diário.
SWAP	Contrato entre dois agentes, no qual se realiza a troca de fluxos de caixas futuros ou troca de rentabilidade futura. Existem, portanto, duas pontas na operação (uma que se passa a receber e outra que será cedida), que são vistas como ponta ativa e passiva, respectivamente.

Seus **objetivos** estão definidos no **artigo 3º** da Lei nº 6.385/64 e são eles:

- I. Estimular a **formação de poupanças** e a sua **aplicação em valores mobiliários**;
- II. Promover a **expansão** e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, assim como 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 e 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 mobiliários;
 - c) O uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários.
- V. Evitar ou coibir modalidades 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 a informações** sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, a **observância de práticas comerciais equitativas** no mercado de valores mobiliários e de **condições de utilização de crédito** fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (**CMN**).

Para conseguir atingir os seus objetivos, a CVM possui diversas competências, sendo as principais atividades:

- I. Disciplinar, fiscalizar e inspecionar as companhias abertas e os fundos de investimento.

Comentário: Os fundos de investimento, que até o final de 2015 eram regulamentados pela instrução CVM nº 409/04, tiveram sua legislação alterada e atualizada com a publicação da instrução CVM nº 555/14.

- II. Realizar atividades de credenciamento e fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras de valores mobiliários, agentes autônomos, entre outros;
- III. Fiscalizar e disciplinar as atividades dos auditores independentes, consultores e analistas de valores mobiliários;
- IV. Apurar, mediante inquérito administrativo, atos legais e práticas não equitativas de administradores de companhias abertas e de quaisquer participantes do mercado de valores mobiliários, aplicando as penalidades previstas em lei.

#DICA DO PROFESSOR

Sempre que falar em **moeda**, falar em **políticas econômicas** (política fiscal, política de renda, política monetária, política cambial), falar em **políticas monetárias**, **falar em câmbio**, mercado de câmbio, está falando no Banco Central e, consequentemente, no CMN.

Apesar da CVM estar abaixo do CMN, **no mercado de Capitais (valores mobiliários)**, quem “manda” é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), enquanto o CMN manda em todo o resto: nos mercados de **moeda, crédito e câmbio**.

Você precisa cuidar do **verbo**. Lembra do verbo? Os verbos indicam as funções do CMN.

- **Conselho** = Conselho
- **Manda** = Monetário
- **Neles** = Nacional

Porque, no CMN, os verbos que vão aparecer na tua prova são verbos de chefe... Assim, ó:

- **Disciplinar**
- **Regulamentar**
- **Fixar diretrizes**
- **Orientar**
- **Zelar**



São verbos de quem manda (dono da loja).

Nada de execução, execução, no CMN! **Quem executa é o Bacen!** Aí, nesse caso, seria:

- **Fiscalizar**
- **Regular**
- **Controlar**
- **Emitir**

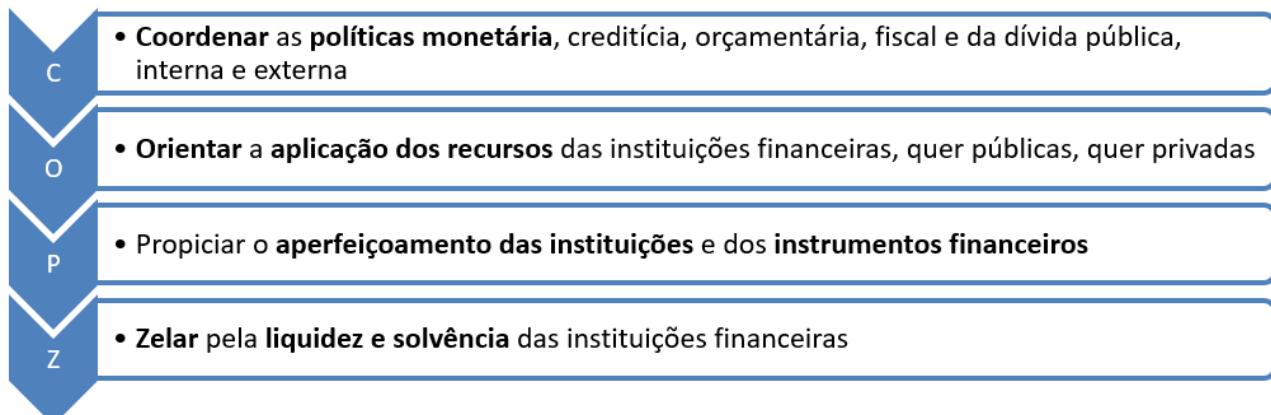


São verbos de quem executa (gerente da loja).

Então quem é que vai regulamentar o **mercado de moedas (monetário)**, por exemplo? É o CMN.

Então tome cuidado! Essa é a dica para a tua prova das questões envolvendo os verbos. Como eu disse, não decore as mais de 40 competências que a gente tem do CMN. Entenda o conceito.

DICA de como decorar os objetivos do CMN. Memorize COPZ!



SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP

A Superintendência de Seguros Privados (Susep) é uma autarquia federal, vinculada ao Ministério da Economia, e órgão responsável pelo **controle e fiscalização** dos mercados de **seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro**.

Apesar de ser uma entidade supervisora, a Susep também é responsável por regular os mercados em que está inserida, sempre respeitando as diretrizes do órgão normativo – neste caso, o **Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)**.

Compete também à Susep:

1. **Investigar e punir descumprimentos à regulação dos mercados de seguros e previdência complementar aberta.**
2. **Fiscalizar** a constituição, organização, funcionamento e operação das **Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores**, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;
3. Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro;
4. **Zelar** pela defesa dos **interesses dos consumidores** dos mercados supervisionados;
5. 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;
6. Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;
7. **Zelar pela liquidez e solvência** das sociedades que integram o mercado;
8. Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;

9. Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por este forem delegadas;
10. Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – PREVIC

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é uma entidade governamental autônoma, constituída sob a forma de **autarquia especial**, vinculada ao **Ministério do Trabalho e Previdência**. Sua finalidade é **fiscalizar e supervisionar** as entidades **fechadas** de previdência complementar e executar políticas para o regime de previdência complementar.

#PaiEd | Atualiza

Ministério do Trabalho foi recriado no dia 28/07/2021, anteriormente era Ministério da Economia.

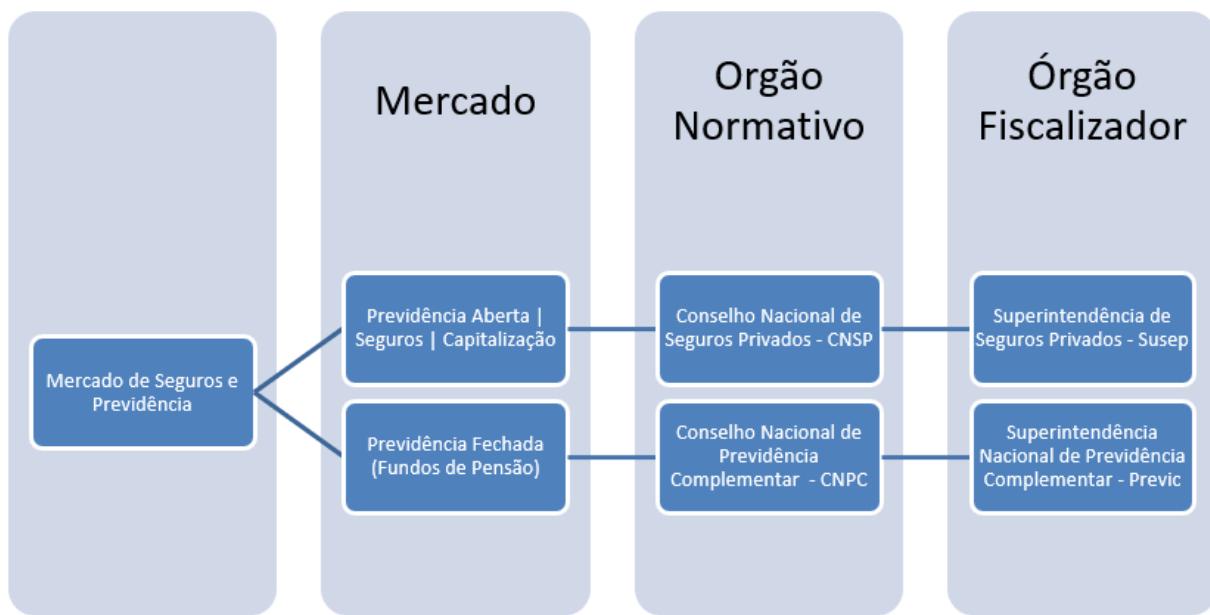
A **Previc** é responsável por **fiscalizar e supervisionar** as atividades das **Entidades Fechadas** de Previdência Complementar.

As suas **principais competências** estão definidas na Lei nº 12.154, de 2009, em seu artigo 2º, e são:

- I. Proceder à **fiscalização** das atividades das **entidades fechadas** de previdência complementar e suas operações;
- II. **Apurar e julgar** as infrações, aplicando as penalidades cabíveis;
- III. **Expedir instruções** e estabelecer procedimentos para aplicação das normas relativas a sua área de competência, de acordo com as **diretrizes do Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC**;
- IV. **Autorizar**: a constituição e o funcionamento das **entidades fechadas** de previdência complementar, bem como a aplicação dos respectivos estatutos e regulamentos de planos de benefícios; as operações de fusão, de cisão, de incorporação ou de 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, bem como 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;
- V. Harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar com as normas e políticas estabelecidas para o segmento;
- VI. **Decretar intervenção e liquidação** extrajudicial das **entidades fechadas** de previdência complementar, bem como **nomear interventor** ou liquidante, nos termos da lei;
- VII. **Promover** a mediação e a **conciliação** entre **entidades fechadas** de previdência complementar e entre estas e seus **participantes, assistidos, patrocinadores** ou instituidores, bem como dirigir os litígios que lhe forem submetidos na forma da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996.

#DICA DO PROFESSOR

Fiz essa tabelinha para ajudar você a entender melhor qual o papel da Susep da Previc.



ANBIMA

Anbima é a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. É uma associação de instituições como **bancos, gestoras, corretoras, distribuidoras e administradoras**.

Reúne diversas empresas diferentes entre si com o objetivo de reproduzir, dentro de casa, a pluralidade dos mercados. Nasceu em 2009, a partir da união de duas entidades (Andima + Anbid), mas representa os mercados há quatro décadas.

Seu modelo de atuação é organizado em torno de **quatro compromissos: representar, autorregular, informar e educar**.

Atividades desenvolvidas:

FRENTES DE ATUAÇÃO	
INFORMAÇÃO	<p>A Anbima é a principal provedora de informações sobre os segmentos de mercado que representamos. A construção de uma base de dados consistente é parte do seu esforço para dar mais transparência e segurança aos mercados e, consequentemente, fomentar negócios.</p> <p>Responsável por divulgar desde referências de preços e índices que refletem o comportamento de carteiras de ativos até estudos específicos, que auxiliam no acompanhamento dos temas de interesse dos associados.</p>
REPRESENTAÇÃO	<p>São duas maneiras de representação da Anbima:</p> <ol style="list-style-type: none"> Promover o diálogo para construir propostas de aprimoramento do mercado, que são apresentadas e discutidas com o governo e com outras entidades do setor privado; Propor boas práticas de negócios, que os associados seguem de forma voluntária.

FRENTES DE ATUAÇÃO	
AUTORREGULAÇÃO	Sua autorregulação é baseada em regras criadas pelo mercado, para o mercado e em favor dele. Essas regras estão nos Códigos de Autorregulação e Melhores Práticas, que são de adesão voluntária . O cumprimento das normas é acompanhado de perto pela nossa equipe técnica, que supervisiona as instituições e dá orientações de caráter educativo.
EDUCAÇÃO	As ações da Anbima em educação se dividem em três vertentes : <ol style="list-style-type: none"> 1. Capacitação dos profissionais por meio de certificações; 2. Qualificação dos profissionais certificados por meio de educação continuada; 3. Disseminação de conteúdo sobre educação financeira.

CÓDIGOS DE AUTORREGULAÇÃO DA ANBIMA:

Os códigos de autorregulação da Anbima, criados a partir de propostas que nascem e são aperfeiçoadas nas comissões temáticas de representação, objetivam as **melhores práticas**. Assim, profissionais das **instituições associadas**, ou seja, do **próprio mercado**, discutem, formulam e colocam em prática as regras que norteiam cada uma das atividades nas quais atuamos.

Os códigos são **obrigatórios** para as **instituições participantes** – assim entendidas as instituições filiadas à Anbima, bem como as instituições que, embora não associadas, expressamente aderem ao código mediante a **assinatura** do competente termo de adesão.

Os códigos **não se sobrepõem à legislação** e à regulamentação vigentes, ainda que venham a ser editadas normas – após o início de sua vigência – contrárias às disposições ora trazidas. Caso haja **contradição** entre regras estabelecidas nos códigos e normas legais ou regulamentares, a disposição deste **código deverá ser desconsiderada**, sem prejuízo de suas demais regras.

Para a prova de Certificação **CPA-20**, são exigidos quatro códigos:

1. **Certificação Continuada**;
2. **Distribuição de Produtos de Investimento**;
3. **Oferta Pública de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários**;
4. **Administração de Recursos de Terceiros (apresentado no Módulo 4 sobre Fundos de Investimento)**.

ATENÇÃO!

A partir de junho de 2021, as provas passaram a cobrar com maior frequência e profundidade os Códigos Anbima. No entanto, para abordar todos os capítulos que o edital exige sobre esses códigos, seriam necessárias mais de 80 páginas. Por esse motivo, optei em escrever um breve resumo sobre os pontos que considero mais importantes e que são mais prováveis de cair na prova.

1. Código Anbima de Certificação Continuada:

Objetivo	<p>Estabelecer princípios e regras que deverão ser observados pelas instituições participantes, que atuam nos mercados financeiro e de capitais, de maneira a buscar a permanente elevação da capacitação técnica de seus profissionais, bem como a observância de padrões de conduta no desempenho de suas respectivas atividades.</p>
Principais padrões de conduta a serem seguidos pelos profissionais certificados (em relação ao mercado)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manter elevados padrões éticos na condução de todas as atividades; 2. Conhecer e observar todas as normas, leis e regulamentos, inclusive as normas de regulação e melhores práticas da Anbima; 3. Assegurar a observância de práticas negociais equitativas; 4. Recusar a intermediação de investimentos ilícitos; 5. Não contribuir para a veiculação ou circulação de notícias ou de informações inverídicas; 6. Manter sigilo a respeito de informações confidenciais a que tenha acesso em razão de sua atividade profissional.
Principais padrões de conduta a serem seguidos pelos profissionais certificados (em relação à Instituição Participante)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Não participar de atividades independentes que compitam direta ou indiretamente com seu empregador; 2. Informar seu empregador sobre a propriedade de quaisquer valores mobiliários ou outros investimentos que possam influenciar ou ser influenciados por sua atividade profissional; 3. Informar seu empregador sobre quaisquer valores ou benefícios adicionais que receba; 4. Não manifestar opinião que possa prejudicar a imagem do seu empregador; 5. Evitar pronunciamentos a respeito de investimentos sob a responsabilidade de outras instituições.
Principais padrões de conduta a serem seguidos pelos profissionais certificados (em relação ao Investidor)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Manter independência e objetividade no aconselhamento de investimentos; 2. Distinguir fatos de opiniões, pessoais ou de mercado, com relação aos investimentos aconselhados; 3. Agir com ética e transparência quando houver situação de conflito de interesse com seus clientes; 4. Informar ao cliente sobre a possibilidade de recebimento de remuneração ou benefício pela instituição participante em razão da indicação de investimentos; 5. Orientar o cliente sobre o investimento que pretende realizar, evitando práticas capazes de induzi-lo ao erro.

Tipo de certificação da Anbima:

- Certificações aplicáveis à Distribuição de Produtos de Investimento
 - CPA 10 | CPA 20 | CEA

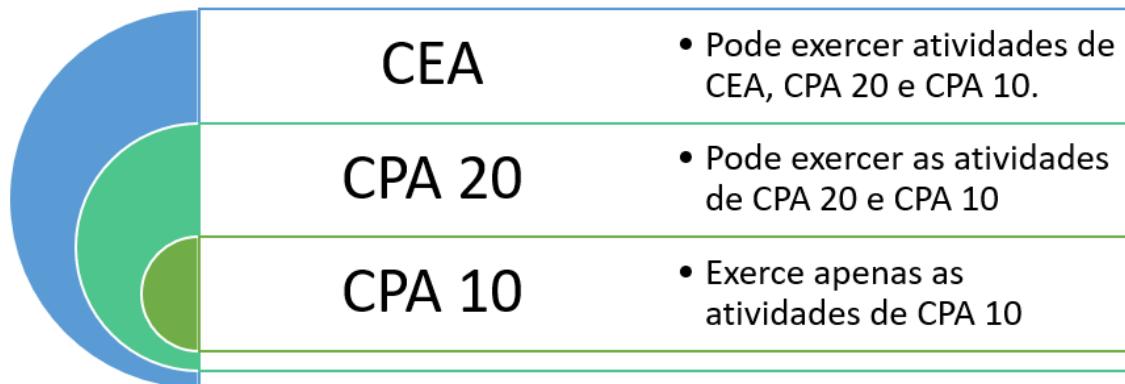
- Gestão de Recursos de Terceiros
 - CFG | CGA | CGE

Certificações destinadas à distribuição de produtos de investimento:

- 
- destinada aos profissionais que atuam na Distribuição de Produtos de investimento diretamente junto ao investidor, inclusive em **agências bancárias ou Plataformas de Atendimento**

 - destinada aos profissionais que atuam na Distribuição de Produtos de Investimento diretamente junto a investidores atendidos nos segmentos varejo **alta renda, private, corporate** e investidores institucionais

 - destinada aos profissionais que assessoram os gerentes de contas de investidores pessoas físicas em investimentos, **podendo indicar Produtos de Investimento**

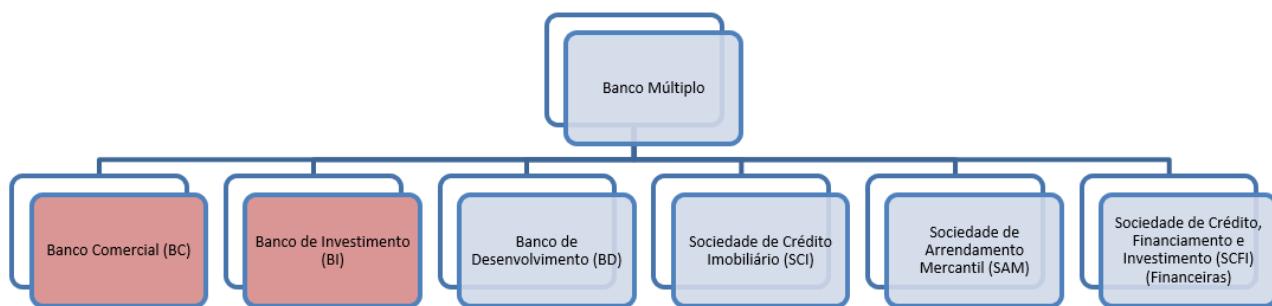
Dominância das certificações:**Diferença entre profissional APROVADO e CERTIFICADO:**

Aprovado: duração de 3 anos	Certificado: duração de 5 anos
<ul style="list-style-type: none"> • Profissional que atinge o índice mínimo estabelecido para aprovação no exame de certificação, mas não trabalha em uma instituição participante. 	<ul style="list-style-type: none"> • Profissional que atinge o índice mínimo estabelecido para aprovação no exame de certificação e está empregado em uma instituição participante.

O Profissional Certificado terá sua condição alterada para Profissional Aprovado a partir da data de desligamento informada pela instituição participante no banco de dados da Anbima.

1.2 BANCOS MÚLTIPLOS

Criados com o objetivo de racionalizar a administração, os bancos múltiplos funcionam como uma espécie de *holding*⁴ de instituições financeiras, porém, não é qualquer tipo de instituição financeira que pode fazer parte de um banco múltiplo. Segundo a resolução CMN nº 2.099, as carteiras que podem compor essas instituições são as de:



As operações realizadas por banco múltiplo estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. Logo, para entender melhor o que cada carteira faz, basta consultar cada uma das instituições financeiras a seguir. Sendo assim, as suas operações **passivas, ativas e acessórias dependem** de quais são as carteiras que o constituem.

Para constituir um **banco múltiplo** será necessário ser composto por, **no mínimo, duas das carteiras** listadas, sendo que uma delas deverá ser, obrigatoriamente, a carteira de banco **comercial** ou a de banco **de investimento**.

IMPORTANTE!

Um banco múltiplo deve ser constituído por um **único CNPJ** para **cada carteira** podendo publicar **um único balanço**.

CARTEIRA COMERCIAL

Carteira Comercial, junto com as cooperativas de crédito e Caixa Econômica Federal, podem captar **depósito à vista**.

Tome cuidado! **Nem todo banco múltiplo pode captar depósito à vista**. Depende se ele possui ou não a carteira comercial. Como vimos anteriormente, é possível constituir um banco múltiplo sem ter a carteira comercial e, sim, com a carteira de investimento.

⁴ *Holding* é um tipo de empresa que detém a posse majoritária de ações de outras empresas, geralmente denominadas subsidiárias, centralizando o controle sobre elas. De modo geral, a *holding* não produz bens e serviços, destinando-se apenas ao controle de suas subsidiárias.

Bancos comerciais também atuam em operações de **câmbio** e suas principais operações passivas são empréstimos e financiamentos de médio e curto prazo.

Na prática não se conhece muitos bancos comerciais, pois a maioria acaba juntando mais de uma carteira, montando um banco múltiplo, aproveitando para oferecer mais produtos aos seus clientes e também a redução de custos operacionais.

CARTEIRA DE INVESTIMENTO

São instituições financeiras privadas, com foco em investimentos. Podem administrar **fundos de investimento**, realizar operações de câmbio, mas são destaque mesmo atuando como agentes *underwriters*.

Agentes *Underwriters* são instituições financeiras que auxiliam empresas a colocarem valores mobiliários no mercado de capitais, como emissão de **ações**, **debêntures**, etc.

Nenhuma empresa abre seu capital sem o intermédio de um banco de investimento ou de um banco múltiplo, desde que esse último possua a carteira de investimento.

1.3 DISTRIBUIDORAS E CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E DE FUTUROS

As corretoras e distribuidoras tinham funções distintas até 2009, pois somente as corretoras poderiam operar em bolsas de valores. As distribuidoras precisavam de uma corretora para operar nas bolsas, tendo, portanto, uma área mais restrita de operação.

Com a decisão conjunta CVM e Bacen nº 17/2009, que autorizou as distribuidoras a operarem diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsas de valores, eliminou-se a principal diferença entre as duas instituições financeiras.

A principal atividade dessas instituições é a **de execução de ordens de compra e venda de ativos para seus clientes**. Um investidor não opera diretamente na bolsa de valores, mas por meio de um intermediário (corretora/distribuidora) que cobra taxa por essa prestação de serviço.

Além da execução da ordem (operacional), as corretoras e distribuidoras normalmente contam com equipes de analistas para auxiliar os investidores na escolha do melhor produto de investimento conforme o perfil, prazo e necessidade do cliente/investidor.

Outras atividades das **distribuidoras e corretoras**:

- 1) **Comprar e vender** títulos, bem como **valores mobiliários**, por contra **própria** e de **terceiros**;
- 2) Operar em bolsas de mercadorias e de futuros por contra própria e de terceiros;
- 3) **Intermediar a oferta pública** e distribuir títulos e valores mobiliários no mercado;
- 4) Operar em bolsas de valores;
- 5) Administrar carteiras e custodiar títulos e valores mobiliários;
- 6) Subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado;

- 7) Exercer funções de **agente fiduciário**;
- 8) Instituir, organizar e **administrar fundos** e clubes de investimento;
- 9) **Intermediar** operações de compra e venda de moeda estrangeira, além de outras operações no **mercado de câmbio**;
- 10) Praticar operações de compra e venda de metais preciosos no mercado físico, por conta própria e de terceiros;
- 11) Realizar operações de compromissadas;
- 12) Praticar operações de conta margem;
- 13) Prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais.

IMPORTANTE!

Quando uma corretora aloca para a carteira de um cliente ações de uma determinada companhia, cuja emissão pública tenha coordenado em condições idênticas ao mercado. Esta situação é normal, **NÃO** se caracterizando potencialmente em conflito de interesses.

1.4 TIPO DE INVESTIDORES: QUALIFICADO, PROFISSIONAL E NÃO RESIDENTE

INVESTIDORES PROFISSIONAIS

Investidores profissionais são os únicos que podem constituir **Fundos Exclusivos** – um tipo de fundo que possui um **único cotista**, que necessariamente deve ser um tipo de **investidor profissional**.

São considerados INVESTIDORES PROFISSIONAIS:

1. Pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor **superior a R\$ 10.000.000,00** e que, adicionalmente, **atestem por escrito** sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio;
2. **Instituições financeiras**, companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
3. Fundos de Investimento;
4. **Entidades abertas e fechadas de Previdência Complementar**;
5. **Administradores de carteira** e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM em relação aos seus recursos próprios.



6. **Investidores não residentes.**
7. As **pessoas naturais** que tenham sido aprovadas em **exames de qualificação** técnica ou possuem certificações aprovadas pela CVM em relação a **seus recursos próprios**.
7.1 Exemplo: profissional que possua certificações como, **CPA-10, CPA-20, ANCORD, CFP** quando for **aplicar seus recursos próprios**.

INVESTIDORES QUALIFICADOS

Investidores qualificados são aqueles que, segundo o órgão regulador, tem **mais condições** do que o investidor comum de entender o mercado financeiro. A **vantagem** de se tornar um **investidor qualificado** é a possibilidade de ingressar em **fundos restritos**, como por exemplo, Fundos de Direitos Creditórios – **FIDC** (Exclusivo para Investidores Qualificados).

São considerados INVESTIDOR QUALIFICADO:

1. **TODOS os investidores profissionais, são considerados qualificados.**
2. Pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor **superior a R\$ 1.000.000,00** e que, adicionalmente, **atestem por escrito** sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio;

#DICA DO PROFESSOR

Todo investidor profissional é qualificado, porém nem todo investidor qualificado é também Profissional.

INVESTIDOR NÃO RESIDENTE

Investidores não residentes (“INR’s”) são pessoas **físicas ou jurídicas** – inclusive fundos ou outras entidades de investimento coletivo, com residência, sede ou domicílio no exterior e que investem no Brasil. Tais investidores estão sujeitos a registro prévio na CVM.

IMPORTANTE!

Esse investidor é considerado **investidor profissional** e também **qualificado**, independentemente do valor aplicado.

QUESTÕES | MÓDULO 01

- 01.** A Previc – Superintendência Nacional de Previdência Complementar é o órgão responsável por:
- a) Regular e fiscalizar as atividades dos Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS.
 - b) Fiscalizar e supervisionar as atividades das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.
 - c) Fiscalizar e supervisionar as atividades das Entidades Abertas de Previdência Complementar.
 - d) Regular e disciplinar a comercialização de planos de VGBL – Vida Gerador de Benefícios Livres.
- 02.** Segundo a CVM – Comissão de Valores Mobiliários, são considerados investidores profissionais, dentre outros:
- a) As entidades abertas e fechadas de previdência complementar, independentemente do tamanho de seu patrimônio.
 - b) Os agentes autônomos de investimento que atuam exclusivamente para clientes que sejam investidores profissionais.
 - c) As pessoas físicas e jurídicas que atestem, por escrito, sua condição de investidor profissional e possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1,000,000,00.
 - d) Os clubes de investimentos que tenha a carteira gerida por um investidor profissional.
- 03.** Uma das atribuições da Superintendência de Seguros Privados (Susep) é a de:
- a) Disciplinar a comercialização dos Fundos de Aposentadoria Programada Individual (FAPI).
 - b) Investigar e punir descumprimentos à regulação dos mercados de seguros e previdência complementar aberta.
 - c) Estimular a formação de poupança e seu investimento em valores mobiliários.
 - d) Autorizar o funcionamento e fiscalizar as atividades das Entidades Fechadas de Previdência complementar.
- 04.** A partir da autonomia do Banco Central do Brasil, concedida pela Lei Complementar nº 179/2021, os membros da diretoria colegiada passaram a ser nomeados:
- a) Para um mandato fixo de 4 anos, coincidentes com o mandato presidencial.
 - b) Para um mandato fixo de 6 anos, não coincidentes com o mandato presidencial.
 - c) Para um mandato fixo de 4 anos, não coincidentes com o mandato presidencial.
 - d) Para um mandato fixo de 6 anos, coincidentes com o mandato presidencial.

05. Dentre as principais funções das distribuidoras de valores mobiliários, podemos citar:

- a) Captação de depósito à vista.
- b) Venda à vista de títulos e valores mobiliários, em nome de clientes, sem o prévio cadastro dos mesmos.
- c) Venda à vista ou a prazo de títulos e valores mobiliários, em nome de clientes, sem a autorização prévia dos mesmos.
- d) Instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimentos.

06. A Lei Complementar nº 179 definiu os objetivos do Banco Central do Brasil e dispôs sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu Presidente e de seus Diretores. Como desdobramento da referida Lei, o Banco Central do Brasil passou a ser _____ e, semestralmente, o presidente do Banco Central do Brasil deve no _____ o relatório de inflação e o relatório de estabilidade financeira.

Completam corretamente e respectivamente as lacunas:

- a) Autarquia vinculada ao Ministério da Economia e CMN.
- b) Empresa estatal e CVM.
- c) Autarquia de natureza especial e Ministério da Economia.
- d) Autarquia de natureza especial e Senado Federal.

07. O Código de Autorregulação da Anbima para Certificação Continuada objetiva:

- a) A elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas do mercado.
- b) Promover a concorrência leal entre os bancos e os profissionais.
- c) Buscar a permanente elevação da capacitação técnica de seus profissionais.
- d) Dar transparência ao mercado de fundos de investimento.

08. É função da CVM:

- a) Disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação de todos os integrantes do sistema financeiro nacional.
- b) Disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação apenas dos diversos integrantes dos mercados futuros.
- c) Disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação apenas dos diversos integrantes do mercado de valores mobiliários
- d) Disciplinar, normatizar e fiscalizar a atuação dos diversos integrantes dos mercados de valores mobiliários e futuros.

09. Composição do Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão superior do SFN:

- a) Secretário do Tesouro Nacional e o Presidente do Banco Central do Brasil.
- b) Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e Presidente do país.
- c) Secretário da Receita Federal e Presidente do país.
- d) Ministro de Estado do Planejamento, Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento e Presidente do Banco Central do Brasil.

10. Considere as seguintes carteiras:

- I – Comercial
- II – De investimento
- III – De crédito imobiliário
- IV – De desenvolvimento

Para uma instituição financeira se configurar como banco múltiplo, ela deve obrigatoriamente possuir duas ou mais carteiras, sendo que pelo menos uma seja a expressa em:

- a) I ou II.
- b) I ou III.
- c) II ou III.
- d) I, II ou IV.

11. Sejam as seguintes entidades:

- I – Instituições financeiras;
- II – Companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
- III – Pessoas físicas com investimentos superiores a R\$ 1 milhão.

Podem ser considerados investidores qualificados aqueles expressos em:

- a) I e II.
- b) I e III.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

12. As Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários são supervisionadas:

- a) Pelo Bacen.
- b) Pelo Bacen e CMN.
- c) Pela CVM.
- d) Pela CVM e Bacen.

GABARITO

1. B 2. A 3. B 4. C 5. D 6. D 7. C 8. D 9. D 10. A 11. A 12. D
--

MÓDULO 02

2. COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR (15 A 25%)

	Quantidade de questões: de 9 a 15 questões da sua prova.
	Pontos positivos: este é um módulo que tem um peso bem relevante. As questões cobram, de modo geral, entendimentos, mas são resolvidas, na maioria das vezes, por meio de raciocínio lógico e bom senso.
	Pontos negativos: a parte sobre finanças comportamentais é bastante interessante e legal de estudar, mas tome cuidado para não confundir as heurísticas, pois algumas são bem parecidas!
	Alterações: esse módulo não sofreu alterações!

2.1 RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO) E RISCO LEGAL

RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO)

Refere-se ao impacto negativo da opinião pública sobre as operações/atividades da instituição. O risco de imagem pode danificar o negócio de uma instituição de muitas formas, influenciando, por exemplo, na queda no valor da ação, na perda do apoio da clientela e no desaparecimento de oportunidades de negócios.

Exemplo: com a operação Lava Jato, o valor das ações da Petrobrás saiu de mais de 23,00 (por ação) em 2014, no início das denúncias contra a empresa, e chegou a um pouco mais de 4,00 no início de 2016, conforme mostra o gráfico ao lado.



RISCO LEGAL

É o risco de perda devido à impossibilidade de executar os termos de **um contrato**, incluindo os riscos provenientes de documentação insuficiente, falta de poderes dos representantes da contraparte para assumir o compromisso ou desconhecimento de algum aspecto jurídico relevante, gerando a incapacidade de se implementar uma cobrança, por falta de amparo legal.

Exemplo: há risco de perda em empréstimo de recursos a clientes que possuem garantias amplas, porém com a documentação da operação não calçada em instrumentos legais corretos, ou incompleta, ou com falta de assinaturas, ou as pessoas que assinaram não são os **reais representantes, no caso de o tomador ser uma empresa**.

2.2 CONTROLES INTERNOS: RESOLUÇÃO CMN 2.554/98, ARTIGO 1º

Art. 1º: determinar às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a **implantação e a implementação de controles internos** voltados para as atividades por elas desenvolvidas, seus sistemas de informações financeiras, operacionais e gerenciais e o cumprimento às normas legais e regulamentares a elas aplicáveis.

Parágrafo 1º

Os controles internos, independentemente do porte da instituição, devem ser efetivos e consistentes com a natureza, complexidade e risco das operações por ela realizadas.

Parágrafo 2º

São de **responsabilidade da diretoria** da instituição:

- I – a **implantação e a implementação** de uma estrutura **de controles internos** efetiva mediante a definição de atividades de controle para todos os níveis de negócios da instituição;
- II – o estabelecimento dos objetivos e procedimentos pertinentes aos mesmos;
- III – a verificação sistemática da adoção e do cumprimento dos procedimentos definido sem função do disposto no inciso II.

IMPORTANTE!

Compete ao **controle interno** das instituições financeiras, **verificar as atividades** por elas **desenvolvidas**, seus **sistemas** de informações financeiras, operacionais e gerenciais e o cumprimento das normas legais e regulamentares a elas aplicáveis.

SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES E POLÍTICA DE SEGURANÇA DA INFORMAÇÃO

A segregação de atividades deve ser realizada de forma a **evitar possíveis conflitos de interesses** (barreira de informação) e definição de responsabilidades. Os controles internos, cujas disposições devem ser acessíveis a **todos os funcionários** da instituição de forma a assegurar que sejam conhecidas as respectivas funções no processo e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização, devem prever, em especial:

1. A definição de responsabilidades dentro da instituição;
2. A **segregação das atividades** atribuídas aos integrantes da instituição de forma a que seja **evitado o conflito de interesses**, bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente áreas identificadas como de potencial conflito da espécie;
3. A existência de canais de comunicação que assegurem aos funcionários, segundo o correspondente nível de atuação, o acesso a confiáveis, tempestivas e comprehensíveis informações consideradas relevantes para suas tarefas e responsabilidades;
4. A contínua avaliação dos diversos riscos associados às atividades da instituição;
5. 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, de forma a que sejam incorporadas medidas relacionadas a riscos novos ou anteriormente não abordados. A atividade de **auditoria interna** deve fazer parte do **sistema de controles internos**.

2.3 PREVENÇÃO E COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT)

#DICA DO ED

Sobre a legislação de lavagem de dinheiro.

O combate à lavagem de dinheiro foi reforçado com legislação específica da CVM (**INCVM 617**) e aprimorado com novas legislações do Bacen (**Circular 3.978**, carta circular 4.037, entre outros)

Esse conteúdo atualizado passou a ser cobrado nas provas de certificação da Anbima, em todas realizadas após **01 de abril de 2021**.

Essa apostila está 100% conforme a nova legislação, então aproveite! Muitos materiais de cursos e “professores” estão desatualizados, portanto, **CUIDADO!**

O QUE É O CRIME DE LAVAGEM DE DINHEIRO

O crime de lavagem de dinheiro caracteriza-se por um **conjunto de operações** comerciais ou financeiras que buscam a **incorporação** na economia de cada país, de modo transitório ou permanente, de **recursos**, bens e valores de **origem ilícita** e que se desenvolvem por meio de um processo dinâmico que envolve, teoricamente, **três fases independentes** que, com frequência, ocorrem simultaneamente.

Há mais de 20 anos, percebeu-se a necessidade da adoção de um **esforço internacional** conjunto para combater a lavagem de dinheiro, envolvendo não somente os governos dos diversos países, mas também o **setor privado**, especialmente o **sistema financeiro**. Mais recentemente, os atentados terroristas em diversas partes do mundo revigoraram a necessidade desse esforço global, com o objetivo de buscar a eliminação das fontes de financiamento ao terrorismo.

Para disfarçar os lucros ilícitos sem comprometer os envolvidos, a lavagem de dinheiro realiza-se por meio de um processo dinâmico que requer: **primeiro**, o **distanciamento dos fundos** de sua origem, evitando uma associação direta deles com o crime; **segundo**, o **disfarce** de suas várias movimentações para dificultar o rastreamento desses recursos; e **terceiro**, a **disponibilização** do dinheiro novamente para os criminosos depois de ter sido suficientemente movimentado no ciclo de lavagem e poder ser considerado “limpo”.

Em termos mais gerais, lavar recursos é fazer com que produtos de crime pareçam ter sido adquiridos legalmente.

FASES LAVAGEM DE DINHEIRO

FASE 1: COLOCAÇÃO

A **primeira etapa** do processo é a colocação do dinheiro no sistema econômico. Objetivando ocultar sua origem, o criminoso procura movimentar o dinheiro em países com regras mais permissivas e naqueles que possuem um sistema financeiro liberal.

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 e cada vez mais dinâmicas, tais como o **fracionamento dos valores** que transitam pelo sistema financeiro e a utilização de estabelecimentos comerciais que usualmente trabalham com dinheiro em espécie.

FASE 2: OCULTAÇÃO OU ESTRATIFICAÇÃO

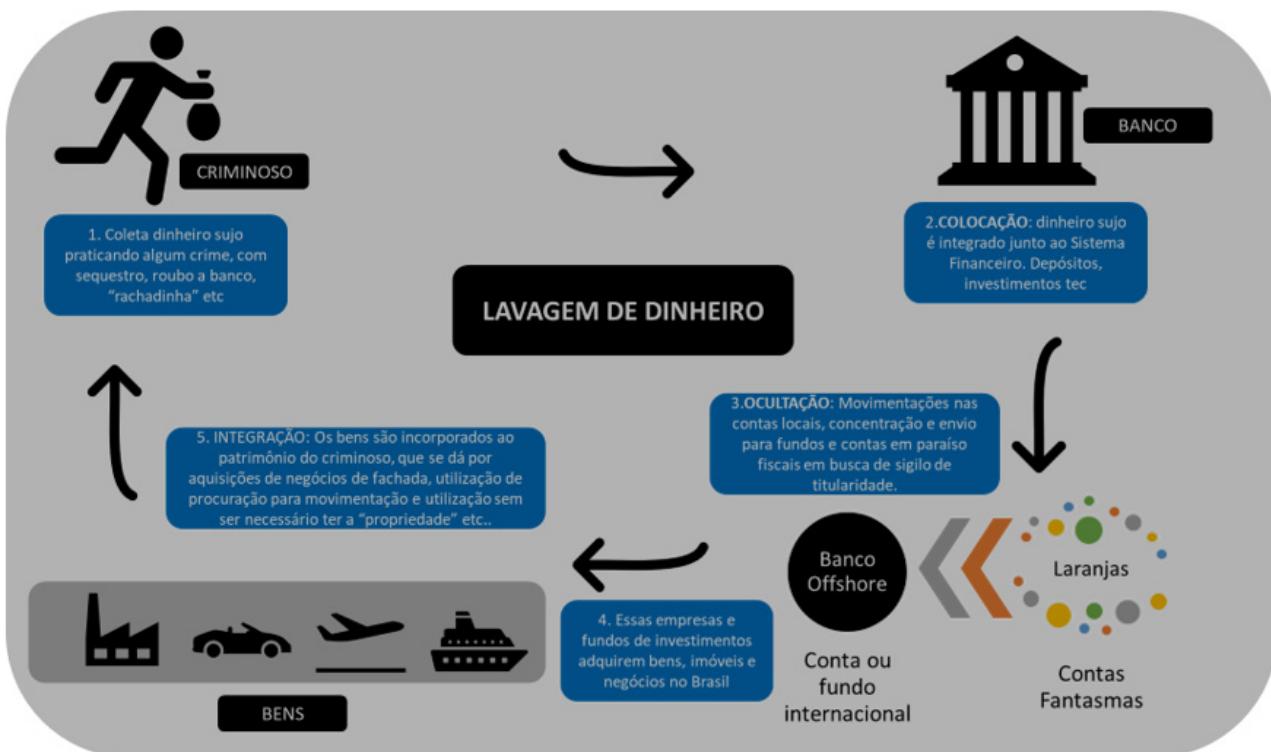
A segunda etapa do processo consiste em **dificultar o rastreamento** contábil dos recursos ilícitos. O objetivo é quebrar a cadeia de evidências ante a possibilidade da realização de investigações sobre a origem do dinheiro. Os criminosos buscam movimentá-lo de forma eletrônica, **transferindo** os ativos para **contas anônimas** – preferencialmente, em países amparados por **lei de sigilo bancário** – ou realizando depósitos em contas abertas em nome de “**laranjas**” ou utilizando empresas fictícias ou **contas “fantasmas”**.

FASE 3: INTEGRAÇÃO

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

Essa integração pode ser realizada de diversas maneiras, como por exemplo quando essa empresa estrangeira ou fundo *offshore* adquirem participações de empresas no Brasil onde os sócios são direta ou indiretamente pessoas ligadas aos criminosos.

Fiz esse infográfico para te ajudar a entender melhor o processo como um todo.



EXEMPLOS DE CADA UMA DAS FASES

FASE	Exemplo
COLOCAÇÃO	1. Comprar uma propriedade rural com dinheiro do crime. 2. Ir em uma casa de câmbio e fazer remessa de recursos ilícitos para uma conta no exterior.
OCULTAÇÃO (ESTRATIFICAÇÃO)	1. Enviar recursos provenientes de crimes para paraísos fiscais. 2. Fazer câmbio de notas oriundas de um crime por moeda de outro país.
INTEGRAÇÃO	1. Comprar hotéis, restaurantes, negócios, com dinheiro oriundo de contas no exterior sem procedências. 2. Compra de bens com doações originárias de contas "fantasmas", empresas de "fachada" etc.

LAVAGEM DE DINHEIRO X SONEGAÇÃO FISCAL

Como você notou, em um processo clássico de lavagem de dinheiro, recursos são enviados para países que possuem imunidade tributária, “paraísos fiscais”, como por exemplo: Bahamas, Emirados Árabes Unidos, Hong Kong, Luxemburgo, Suíça, Panamá, Ilhas Cayman, entre outros.

O objetivo de envio para esses países não é o de não pagar impostos, ou deixar de pagar impostos no Brasil (sonegar) e sim aproveitar-se do sigilo bancário dado pelo sistema financeiro de cada um.

A grande diferença de enviar o dinheiro sujo para os Estados Unidos ou para Bahamas, por exemplo, se dá pelo fato de que se algum dia o Brasil resolver pedir ao outro país informações sobre valores, movimentações vinculadas a titularidade de determinado indivíduo, o governo das Bahamas provavelmente não irá fornecer. Então, advinha para onde os criminosos vão?

Fiz esse quadro para resumir a diferença, espero que entenda:

Sonegação Fiscal

- Deixar de pagar imposto devido por uma pessoa, seja ela física ou jurídica
- Dinheiro tem origem lícita, que é alguma atividade econômica.

Lavagem de Dinheiro

- Tentar utilizar dinheiro proveniente de atividades ilícitas.
- Dinheiro não tem origem lícita.

De forma resumida, sonegação fiscal é um valor que você pode declarar, pagar os impostos devidos e regularizar sua infração. Já lavagem de dinheiro, a declaração do valor acarreta especificar a origem ilícita, que pode ser um crime financeiro, roubo, sequestro etc.

SUJEITO A LEI

Sujeitam-se às obrigações as **pessoas físicas e jurídicas** que tenham, em caráter permanente ou eventual, como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não:

- I. A **captação, intermediação e aplicação** de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira;
- II. A **compra e venda** de moeda estrangeira ou ouro como ativo financeiro ou instrumento cambial;
- III. A **custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação ou administração** de títulos ou valores mobiliários.

PENA

Ocultar ou **dissimular** a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, **direta ou indiretamente**, de **infração penal**.

Pena: reclusão, **de 3 (três) a 10 (dez) anos**, e multa.

Incorre na mesma pena quem, para ocultar ou dissimular a utilização de bens, direitos ou valores provenientes de infração penal:

I – os converte em ativos lícitos;

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

III – importa ou exporta bens com valores não correspondentes aos verdadeiros.

A **multa** pecuniária, aplicada pelo Coaf, será variável, não superior:

- a) Ao **dobro do valor da operação**;
- b) Ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação;
- c) Ao valor de **R\$ 20.000.000,00** (vinte milhões de reais).

ELEVAÇÃO DA PENA: A pena será aumentada **de um a dois terços**, se os crimes definidos nesta Lei forem cometidos de forma reiterada ou por intermédio de **organização criminosa**.

REDUÇÃO DA PENA: poderá ser reduzida **de um a dois terços** e ser cumprida em regime aberto ou semiaberto, **facultando-se ao juiz** deixar de aplicá-la ou substituí-la, a qualquer tempo, por pena restritiva de direitos, se o autor, **coautor ou partícipe colaborar espontaneamente** com as autoridades, prestando esclarecimentos que conduzam à apuração das infrações penais, à identificação dos autores, coautores e partícipes, ou à localização dos bens, direitos ou valores objeto do crime. (Delação premiada)

OPERAÇÕES SUSPEITAS

Todas as operações estão listadas na CARTA CIRCULAR Nº 4.001 (janeiro 2020). Como é muito extenso e às vezes até de fácil dedução, listei as principais:

As operações ou as situações descritas a seguir, exemplificam a ocorrência de **indícios de suspeita** para fins dos procedimentos de **monitoramento** e seleção.

I – Operações em Espécies:

- a) Movimentação em espécie, que apresentem **atipicidade em relação à atividade econômica** do cliente **ou incompatibilidade** com a sua **capacidade financeira**;
- b) Aumentos **substanciais** no volume de depósitos ou aportes em espécie dentro de **curto período de tempo**, a destino não relacionado com o cliente;
- c) Fragmentação **de depósitos** ou outro instrumento de transferência de recurso em espécie, inclusive boleto de pagamento, de forma a **dissimular o valor** total da movimentação;
- d) Fragmentação **de saques** em espécie, a fim de burlar limites regulatórios de reportes;
- e) Depósitos ou aportes em espécie em contas de clientes que exerçam atividade comercial relacionada com **negociação de bens de luxo** ou de alto valor, tais como obras de arte, imóveis, barcos, joias, automóveis ou aeronaves;
- f) Depósitos ou aportes em **espécie com cédulas úmidas, malcheirosas**, mofadas, ou ainda que apresentem marcas, símbolos ou selos desconhecidos, empacotadas em maços desorganizados e não uniformes;
- g) **Depósitos** em espécie relevantes em contas de servidores públicos e de qualquer tipo de **Pessoas Expostas Politicamente (PEP)**

III – Situações relacionadas com a identificação e qualificação de clientes:

- a) **Resistência ao fornecimento de informações** necessárias para o início de relacionamento ou para a atualização cadastral;
- b) Oferecimento de **informação falsa**;

- c) Abertura, movimentação de contas ou realização de operações por detentor de **procuração** ou de qualquer outro tipo de mandato;
- d) Representação de diferentes pessoas jurídicas ou organizações pelos **mesmos procuradores** ou representantes legais, sem justificativa razoável para tal ocorrência;

EXEMPLOS PRÁTICOS DE OPERAÇÕES SUSPEITAS

OPERAÇÃO	É SUSPEITO?	JUSTIFICATIVA
1. Proprietário de um e-commerce que deposita R\$ 40.000,00 em sua conta corrente.	SIM	A fonte de renda (loja virtual) não gera valores em espécie, em geral. Logo, um valor elevado depositado em conta corrente, pode ter uma origem diferente do negócio, o que caracteriza uma operação suspeita que merece ser investigada.
2. Um cliente pessoa física que depositou R\$ 25.000,00 em espécie na conta de uma joalheria.	SIM	Joalheria faz parte do rol de empresas e negócios que são atividades fiscalizadas pelo Coaf. Além disso, apesar da compra de joia por si só não caracterizar indício de lavagem de dinheiro, a forma de pagamento é que torna a atividade suspeita, uma vez que o valor é elevado e foi depositado em espécie, exigindo assim uma justificativa da sua origem.
3. O dono de um estacionamento que deposita R\$ 4.800,00 na conta corrente de seu estacionamento em notas pequenas.	NÃO	A atividade do empresário é compatível com o depósito, haja visto que estacionamento recebe muitos pagamentos em espécie e em notas pequenas.

DO REGISTRO DE OPERAÇÕES

As instituições financeiras devem manter **registros de todas as operações** realizadas, produtos e serviços contratados, inclusive saques, depósitos, aportes, pagamentos, recebimentos e transferências de recursos que devem conter, no mínimo, as seguintes informações sobre cada operação:

- I. Tipo;
- II. Valor, quando aplicável;
- III. Data de realização;
- IV. Nome;
- V. CPF ou CNPJ do beneficiário da operação (**valores acima de R\$ 2.000,00**);
- VI. Canal utilizado.

Os registros devem ser realizados **inclusive** nas situações em que a operação ocorrer no âmbito da **mesma instituição**.

As instituições financeiras 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)**.

DA COMUNICAÇÃO DE OPERAÇÕES EM ESPÉCIE

As instituições devem comunicar ao Coaf:

I – As operações de depósito ou aporte em **espécie ou saque em espécie de valor igual ou superior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais);**

II – A solicitação de provisionamento de saques em espécie de valor igual ou superior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

A comunicação mencionada deve ser realizada até o **dia útil seguinte** ao da ocorrência da operação ou do provisionamento.

A comunicação é feita através do **SISCOAF** – Sistema de Controle de Atividades Financeiras.

MUDANÇAS NA LEGISLAÇÃO: AVALIAÇÃO DE RISCO

A principal mudança na forma de combater a lavagem de dinheiro está no formato como eram classificadas e denunciadas as atividades suspeitas.

Até final de 2019 a legislação específica adotava procedimentos **protocolares** a serem observados pelas instituições financeiras e demais agentes que deveriam combater esse tipo de crime.

Com a nova legislação, vigente a partir de 2020, sugere a classificação dos clientes, atividades, devem se dar em função da característica de **avaliação de risco**, devendo a instituição regulada **classificar**:



Note que a classificação de risco não se resume APENAS a CLIENTES. Inclusive se aplica aos próprios produtos e serviços oferecidos por cada instituição. Todos devem ser classificados conforme os seus riscos.

A CVM definiu inclusive quais são os grupos de riscos que devem ser segmentados, já o Bacen deixou a critério das instituições financeiras criarem suas próprias metodologias:

REGULADOS PELA CVM	REGULADOS BACEN
<ul style="list-style-type: none"> • Baixo Risco • Médio Risco • Alto Risco 	<ul style="list-style-type: none"> • Liberdade quanto ao formato de classificação

Indiferente de como segmentar, antes de classificar, é **necessário** conhecer bem o seu **cliente (KYC)**. O conceito de *Know Your Customer* é a forma como a instituição vai utilizar para conhecer as diretrizes de seu cliente em serviços financeiros, exige que os profissionais se esforçem para verificar a identidade, a idoneidade e os riscos envolvidos na manutenção de uma relação comercial.

DIRETOR DE POLÍTICA PLD-FT

Devem indicar um **diretor estatutário, responsável** pelo cumprimento das normas estabelecidas, em especial, pela implementação e manutenção da respectiva **política de PLDFT** compatível com a natureza, o porte, a complexidade, a estrutura, o perfil de risco e o modelo de negócio da instituição, de forma a assegurar o efetivo **gerenciamento dos riscos de LDFT** apontados.

- I. As pessoas naturais ou jurídicas que prestem no mercado de **valores mobiliários**, em caráter permanente ou eventual, os serviços relacionados à distribuição, custódia, intermediação, ou administração de carteiras
- II. Entidades **administradoras de mercados** organizados e as entidades **operadoras** de infraestrutura do **mercado financeiro**;
- III. As demais pessoas referidas em regulamentação específica que prestem serviços no mercado de **valores mobiliários**, incluindo:
 - a. Os escrituradores;
 - b. Os consultores de valores mobiliários;
 - c. As agências de classificação de risco;
 - d. Os representantes de investidores não residentes; e
 - e. As companhias securitizadoras; e

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD emitirá **relatório anual** relativo à avaliação interna de risco de PLD/FT, e encaminhará para a Alta Administração.

O COAF É A UNIDADE DE INTELIGÊNCIA FINANCEIRA BRASILEIRA

É o órgão máximo no combate à lavagem de dinheiro. O Coaf está vinculado ao **BANCO CENTRAL DO BRASIL** 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 dispõe de **autonomia técnica** e operacional, atua em todo o território nacional e vincula-se administrativamente ao **Banco Central do Brasil**.

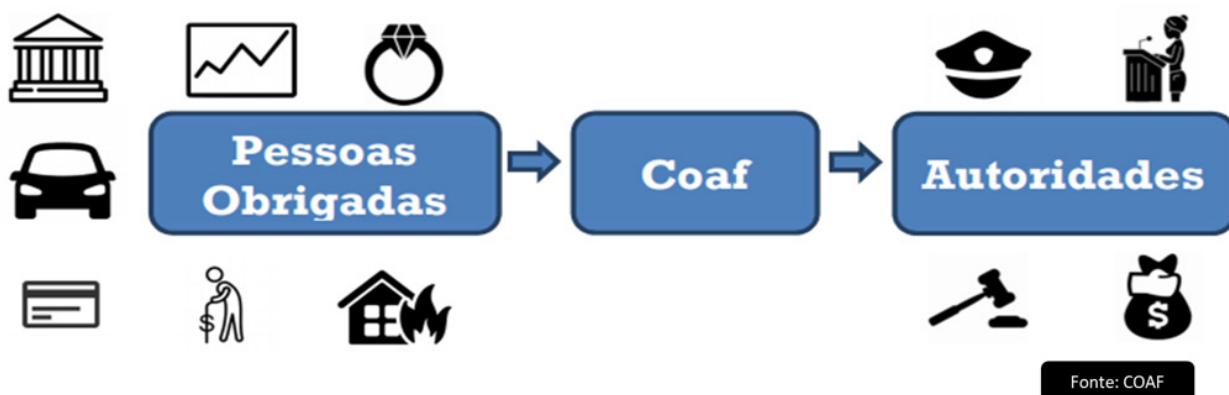
Compete ao Coaf, em todo o território nacional, sem prejuízo das atribuições estabelecidas na legislação em vigor:

- I. Produzir e gerir informações de **inteligência financeira** para a prevenção e o combate à lavagem de dinheiro;
- II. Promover a interlocução institucional com órgãos e entidades nacionais, estrangeiros e internacionais que tenham conexão com suas atividades.

O COAF E A PRODUÇÃO DE INTELIGÊNCIA FINANCEIRA

A produção de inteligência financeira consiste em realizar a análise das informações recebidas e, se forem identificados fundados indícios de lavagem de dinheiro, de financiamento do terrorismo ou outros ilícitos, produzir Relatórios de Inteligência Financeira (RIF).

Os RIF são encaminhados às autoridades competentes que podem, a seu critério, abrir procedimento de investigação sobre os indícios relatados.



O COAF E A ATIVIDADE DE SUPERVISÃO

Órgão **supervisor** de alguns setores obrigados no que diz respeito à **prevenção à lavagem de dinheiro** e ao financiamento do terrorismo.

O Coaf é o órgão fiscalizador e regulador nos assuntos relacionados à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo de setores obrigados como, por exemplo:

- Joias, pedras e metais preciosos;
- Fomento comercial (*factoring*);
- Bens de luxo ou alto valor;
- Entre outros setores que não têm regulador próprio.

O papel do Coaf como **supervisor** é **regulamentar, monitorar, fiscalizar e aplicar sanções** em face de pessoas que atuam nesses setores obrigados. O objetivo é exigir a implementação de procedimentos e controles para que essas pessoas não sejam utilizadas para fins ilícitos por seus clientes.

Deverão **comunicar ao Coaf**, abstendo-se de dar ciência de tal ato a qualquer pessoa, inclusive àquela a quem se refira a informação, no **prazo de 24 (vinte e quatro) horas**, a proposta ou realização.

CONVENÇÃO DE VIENA

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

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

Considerando que a referida Convenção foi aprovada pelo Congresso Nacional, pelo Decreto Legislativo nº 162, de 14 de junho de 1991.”.

#DICA DO PROFESSOR

Você se lembra da Operação *Unfair Play* da Lava Jato? Ok, vou perdoar se você não se lembrar, são tantas, né? Essa operação investigou e puniu gestores brasileiros envolvidos em esquema de **lavagem de dinheiro** junto ao **COI – Comitê Olímpico Internacional**.

Por falar em **COI**, sabe quais são as **três fases de lavagem de dinheiro**? Cite na ordem em que elas acontecem:

- **C**olocação
- **O**cultação
- **I**ntegração

Agora não tem como esquecer na hora da prova, combinado?

PPE (PESSOA POLITICAMENTE EXPOSTA)**DA QUALIFICAÇÃO COMO PESSOA EXPOSTA POLÍTICAMENTE**

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.

III – Os membros do Conselho Nacional de Justiça, do Supremo Tribunal Federal, dos Tribunais Superiores, dos Tribunais Regionais Federais, dos Tribunais Regionais do Trabalho, dos Tribunais Regionais Eleitorais, do Conselho Superior da Justiça do Trabalho e do Conselho da Justiça Federal;

IV – Os membros do Conselho Nacional do Ministério Público, o Procurador-Geral da República, o Vice-Procurador-Geral da República, o Procurador-Geral do Trabalho, o Procurador-Geral da Justiça Militar, os Subprocuradores-Gerais da República e os Procuradores Gerais de Justiça dos Estados e do Distrito Federal;

V – Os membros do Tribunal de Contas da União, o Procurador-Geral e os Subprocuradores-Gerais do Ministério Público junto ao Tribunal de Contas da União;

VI – Os presidentes e os tesoureiros nacionais, ou equivalentes, de partidos políticos;

VII – Os Governadores e os 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, Tribunais Militares, Tribunais de Contas ou equivalentes dos Estados e do Distrito Federal; e

VIII – os Prefeitos, os Vereadores, os Secretários Municipais, os presidentes, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta municipal e os Presidentes de Tribunais de Contas ou equivalentes dos Municípios.

§ 2º São também consideradas expostas politicamente as pessoas 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; ou

VI – Dirigentes de partidos políticos

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

São considerados familiares: os parentes, na linha direta, **até o segundo grau**, o cônjuge, o companheiro, a companheira, o enteado e a enteada;

A condição de pessoa exposta politicamente **perdura até 5 (cinco) anos** contados da data em que a pessoa **deixou** de se enquadrar.

2.4 NORMAS E PADRÕES ÉTICOS

CRIMES ILÍCITOS CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS

O crime de manipulação do mercado é uma fraude. Portanto, as informações à disposição dos investidores são falsas. Com isso, o investidor é induzido ao erro em sua análise, ele é manipulado – conforme indica o nome do delito.

Os principais crimes contra o mercado de capitais, são eles:

CRIME	DEFINIÇÃO	PENA
MANIPULAÇÃO DE MERCADO	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.	Reclusão: de 1 (um) a 8 (oito) anos, Multa: até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida

CRIME	DEFINIÇÃO	PENA
USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA	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 (<i>Insider Secundário</i>).	Reclusão: de 1 (um) a 5 (oito) anos, Multa: até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida
	Repassar 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 (<i>Insider Primário</i>).	Aumentada em 1/3 em relação a pena de utilização de informação relevante quando não funcionário
EXERCÍCIO IRREGULAR DE CARGO, PROFISSÃO, ATIVIDADE OU FUNÇÃO	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.	Detenção: de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, Multa: não definido valor na lei
REINCIDÊNCIA	Nos casos de reincidência, a multa pode ser de até o triplo dos valores fixados .	

FORMAS INDEVIDAS DE UTILIZAÇÃO DE INFORMAÇÕES PRIVILEGIADAS

O que são consideradas informações privilegiadas?

Qualquer tipo de informação que **afetam diretamente o preço de compra ou venda** de ativos, e ainda **não tenha sido divulgado** ao mercado (tornado pública), é considerada informação privilegiadas. Exemplos, informações relacionadas a:

1. Fusões e aquisições que envolvam a empresa;
2. Novos produtos;
3. Resultados operacionais e financeiros, como o valor do lucro ou prejuízo;
4. Implementação de novos projetos;
5. Fechamento de novos contratos;
6. Mudanças no controle acionário;
7. Processos sob sigilo.



Profissional tem acesso a informações que não são públicas ainda

Tendo acesso a essas informações utiliza em benefício próprio ou de terceiros. Comprando ou vendendo o ativo

INSIDER TRADING PRIMÁRIO

O *insider trading* primário ocorre quando há um crime financeiro que foi cometido por uma pessoa que está diretamente relacionada com a informação privilegiada.

Pode ocorrer com acionistas majoritários, controladores, funcionários de alto escalão ou gestores, bem como prestadores de serviços contábeis e jurídicos

INSIDER TRADING SECUNDÁRIO

Acontece quando uma pessoa **que não está diretamente** relacionada com a empresa recebe uma informação privilegiada e comete o crime.

Exemplo, operações de **TIPPING (dar a dica)**: Quando um agente da empresa oferece essa informação sigilosa de forma proposta.

Também é considerado *Insider trading* quando o repasse da informação aconteça de forma acidental, como envio de e-mail errado, conversa com colega em local não reservado, etc.

OPERAÇÕES FRAUDULENTAS, ILÍCITOS DE MERCADO, MANIPULAÇÃO DE PREÇOS E PRÁTICAS NÃO EQUITATIVAS

SPOOFING

Inserção de ofertas limitadas de compra (ou de venda) por diferentes preços, sem a intenção de executá-las, inserindo subsequentemente oferta(s) de venda (ou de compra) do outro lado do livro que, após ser(em) executada(s), segue(m)-se da rápida remoção das ofertas limitadas inseridas inicialmente.

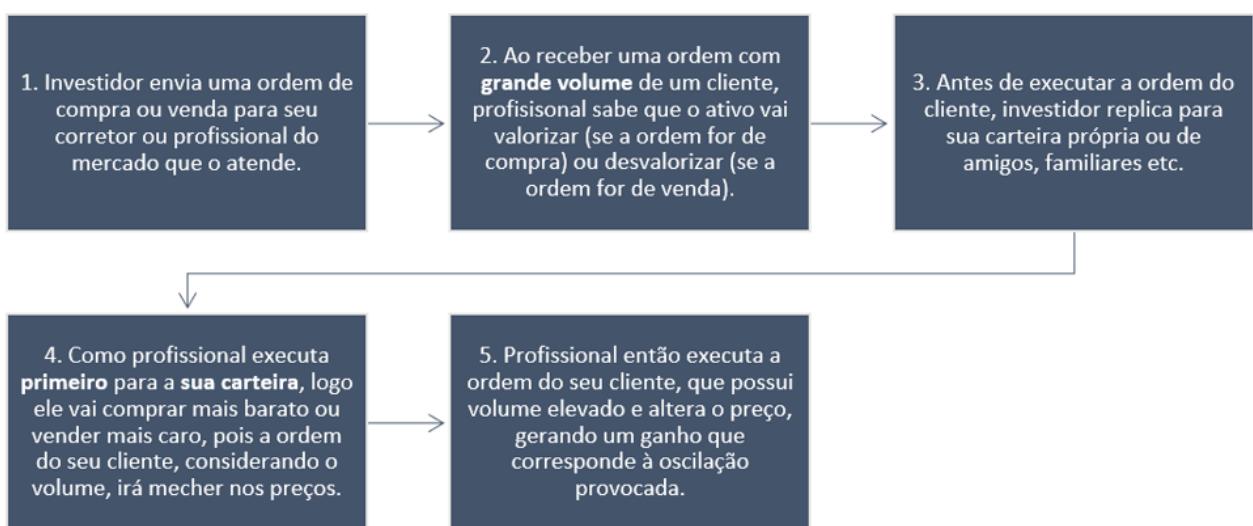
LAYERING

Inserção de ofertas de compra e/ou de venda de um valor mobiliário, em conluio com outra(s) pessoa(s) ou não, por preços e volumes diferentes, em intervalos reduzidos de tempo e com altas taxas de cancelamento, visando **alterar as condições de demanda, oferta** ou preço do valor mobiliário.

FRONT RUNNER

O *front runner* é o indivíduo ou instituição que se utiliza de ordens de clientes para o seu próprio benefício, realizando, antes para si próprio, a operação ordenada pelo cliente.

Front runner: O *front runner* é o indivíduo ou instituição que se utiliza de ordens de clientes para o seu próprio benefício, realizando, antes para si próprio, a operação ordenada pelo cliente.



CONFIDENCIALIDADE

O profissional deve manter os mais restritos níveis de confidencialidade das informações com todos os clientes e patrocinadores, a menos que a divulgação seja exigida por lei.

CONFLITOS DE INTERESSE

É uma situação em que o profissional tem um interesse privado ou pessoal suficiente para gerar a sensação de estar influenciando sobre o objetivo de suas obrigações oficiais. O profissional deve procurar ser consciente de qualquer conflito ou potencial conflito de interesses, divulgar abertamente qualquer conflito e se oferecer para eliminá-lo quando surgir.

2.5 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

ATENÇÃO!

Para abordar todos os capítulos que o edital exige sobre esse código, seriam necessárias mais de 30 páginas, em geral são questões óbvias de bom senso. Por esse motivo, optei em escrever um breve resumo sobre os pontos que considero mais importantes para a prova.

O que é distribuição de produtos de investimento?

- (i) Oferta de produtos de investimento de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para este fim; e
- (ii) Atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados;

O que são instituições participantes?

Instituições associadas à Anbima ou instituições aderentes a este código.

Quais são os objetivos do código?

- I. A manutenção dos mais **elevados padrões éticos** e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais;
- II. A concorrência leal;
- III. A padronização de seus procedimentos;
- IV. O estímulo ao adequado funcionamento da distribuição de produtos de investimento;
- V. A transparência no relacionamento com os investidores, de acordo com o canal utilizado e as características dos investimentos; e
- VI. A qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na distribuição de produtos de investimento.

O que engloba a distribuição:

Distribuição de produtos de investimento:

- (i) Oferta de produtos de investimento de forma individual ou coletiva, **resultando ou não em aplicação de recursos**, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de **agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais**, ou qualquer outro canal estabelecido para este fim;
- (ii) Atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados.

Produtos englobados pelo código:

Código Abrange

- valores mobiliários e ativos financeiros definidos pela Comissão de Valores Mobiliários e/ou pelo Banco Central do Brasil

Código NÃO Abrange

- caderneta de poupança e os planos de previdência aberto e fechado

SUITABILITY

O que é: as instituições participantes, no exercício da atividade de distribuição de produtos de investimento, não podem recomendar produtos de investimento, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do investidor.

Processo de *Suitability*



IMPORTANTE!

As instituições participantes devem atualizar o perfil do investidor em prazos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses.

Classificação dos produtos de investimento conforme o risco:

Para verificar a adequação dos produtos de investimento ao perfil do investidor, as instituições participantes devem classificar seus produtos, considerando, no mínimo:

- I. Os riscos associados ao produto de investimento e seus ativos subjacentes, conforme as regras e procedimentos Anbima de *Suitability*, publicadas no site da associação na internet.
- II. O perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto de investimento.
- III. A existência de garantias.
- IV. Os prazos de carência.

CLIENTE PRIVATE:

Segundo o Código de Distribuição de Produtos de Investimento a Distribuição de Produtos de Investimento para o segmento *Private* é destinada a investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, **3 (três) milhões de reais, individual ou coletivamente.**

2.6 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

As **pessoas habilitadas** a atuar como integrantes do sistema de **distribuição** e os consultores de valores mobiliários não podem recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem que **verifiquem sua adequação ao perfil do cliente**, devendo observar:

- I. Se o **produto, serviço** ou operação é **adequado** aos objetivos de investimento do cliente;
- II. Se a **situação financeira** do cliente é **compatível** com o produto, serviço ou operação;
- III. Se o **cliente** possui **conhecimento** necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação

OBJETIVOS DE INVESTIMENTO	SITUAÇÃO FINANCEIRA	CONHECIMENTO
Período em que o cliente deseja manter o investimento.	Valor das receitas regulares declaradas pelo cliente.	Tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade.
Preferências declaradas do cliente quanto à assunção de riscos.	Valor e ativos que compõem o patrimônio do cliente.	A natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente, bem como o período em que tais operações foram realizadas.
Finalidades do investimento.	Necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.	Formação acadêmica e experiência profissional.

As instituições participantes devem **atualizar o perfil** do investidor em prazos **não superiores a 24 (vinte e quatro) meses**. Instituições participantes também deverão adotar **procedimentos formais**, estabelecidos de acordo com **critérios próprios**, e controles que possibilitem **verificar** o processo de **API**, podendo o Conselho de Regulação e Melhores Práticas expedir diretrizes específicas sobre o tema.

IMPORTANTE!

A verificação do perfil do investidor **não** se aplica à **pessoa jurídica** considerada **investidor qualificado**.

1. Como deve ser a publicidade e divulgação dos produtos de investimento?

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

É vedada a divulgação de **comparativo** entre produtos de investimento de **diferentes instituições**, diferentes naturezas e/ou categorias diversas. Além disso, toda publicidade, exceto aquela veiculada em rádio ou *short message service* (SMS), deve obedecer às regras que constam abaixo na divulgação de avisos ao Investidor.

1. Publicidade que não possua selo Anbima:
 - a. **ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.**
2. Publicidade que faça referência a histórico de rentabilidade:
 - a. **A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.**
3. Publicidade que mencione produto de investimento que não possua a garantia do Fundo Garantidor de Crédito:
 - a. **TRATA-SE DE UMA MODALIDADE DE INVESTIMENTO QUE NÃO CONTA COM A GARANTIA DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC).**
4. Publicidade que divulgue simulação de rentabilidade:
 - a. **AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES.**
5. Nas divulgações de fundos em sites na internet, as informações mínimas obrigatórias são as seguintes:
 - I. **Política** de investimento;
 - II. Classificação de **risco** do fundo;
 - III. Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);
 - IV. **Limites mínimos e máximos** de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no fundo;
 - V. **Taxa** de administração, de performance e demais taxas, se houver;
 - VI. **Rentabilidade**, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
 - VII. **Avisos obrigatórios**, observado o disposto nas **regras de publicidade** previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
 - VIII. Referência ao local de acesso aos documentos do fundo com explicitação do canal destinado ao **atendimento a investidores**.

FINANÇAS PESSOAIS

O mais importante antes de começar a cuidar do seu dinheiro é saber que não existe receita de bolo. Você pode planejar seu orçamento de inúmeras formas e essa é apenas uma delas. Por isso, pesquise outros métodos se precisar, até encontrar um que funcione para você.

Uma vida financeira saudável depende de um orçamento bem planejado, mas, para chegar lá, é preciso mapear e reestruturar, se necessário, os seus gastos e receitas. Então, siga os passos de cada etapa do infográfico abaixo para cuidar melhor do seu orçamento.

O QUE SÃO DESPESAS: despesa é o que você gasta. Para calcular seus gastos, inclua as grandes despesas, como moradia, alimentação, transporte, saúde e lazer. Mas, lembre-se de incluir também os pequenos gastos do dia a dia, que muitas vezes são deixados de lado. Fazem parte de sua despesa:

- Gastos com aluguel ou parcela de imóvel;
- Passagem de ônibus ou combustível;
- Compras do mês e refeições;
- Ingressos para cinema, teatro ou passeios;
- Matrícula e mensalidade da escola dos filhos ou de uma faculdade;
- Mensalidade da academia;
- Mensalidades de serviços variados, como TV a cabo, energia elétrica, água e esgoto.

O QUE SÃO RECEITAS: receita é o que você ganha. Para calcular sua receita, lembre-se de considerar o seu salário líquido, descontados os impostos e benefícios. Some também suas fontes alternativas de renda, se as tiver. Fazem parte da sua receita:

- Salário líquido;
- Rendimento de investimentos;
- Pagamentos por trabalhos esporádicos;
- Rendimentos fixos de fontes diversas, como aposentadoria ou pensão;
- Rendimentos de aluguéis ou dividendos de ações.

ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO: o Índice de Endividamento (IE) é a representação da proporção do ativo total que está comprometida para custear o endividamento pessoal com terceiros (passivos exigíveis). Por isso, ele é usado como um indicador para a análise da saúde financeira de uma pessoa ou família. A fórmula para calcular o endividamento é:

$$\text{IE} = (\text{Passivo Exigível (Total)} / \text{Ativos Totais})$$

Exemplo de como calcular um Índice de Endividamento:

Considere que esse seja o balanço patrimonial do Prof. Edgar Abreu.

BALANÇO PATRIMONIAL			
ATIVO	PASSIVO		
Ativo de Curto Prazo	Exigível de Curto Prazo		
Saldo da Conta Corrente	R\$ 1.500,00	Cartão de Crédito	R\$ 2.200,00
Fundo de RF Referenciado DI	R\$ 58.000,00	Saldo Devedor Automóvel	R\$ 5.000,00
		Prestação do Imóvel a vencer	R\$ 24.000,00
Ativo de Longo Prazo	Exigível de Longo Prazo		
Cotas FIDC	R\$ 60.000,00	Prestação do Imóvel	R\$ 120.000,00
Debênture de Infraestrutura	R\$ 50.000,00	Total Passivo Exigível	R\$ 151.200,00
Investimento em CRA	R\$ 120.000,00	Subtotal	R\$ 151.200,00
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido		
Apartamento	R\$ 800.000,00	Ativo – Passivo	R\$ 1.008.300,00
Automóvel 2016	R\$ 70.000,00		
Total	R\$ 1.159.500,00	Total	R\$ 1.159.500,00

Para calcular o **índice de endividamento** deverá considerar o percentual do **passivo exigível** em relação ao **total de ativos**.

$$\text{INDÍCE DE ENDIVIDAMENTO} = \frac{\text{PASSIVO EXIGÍVEL}}{\text{TOTAL DE ATIVOS}} = \frac{151.200}{1.159.500} = 13,04\%$$

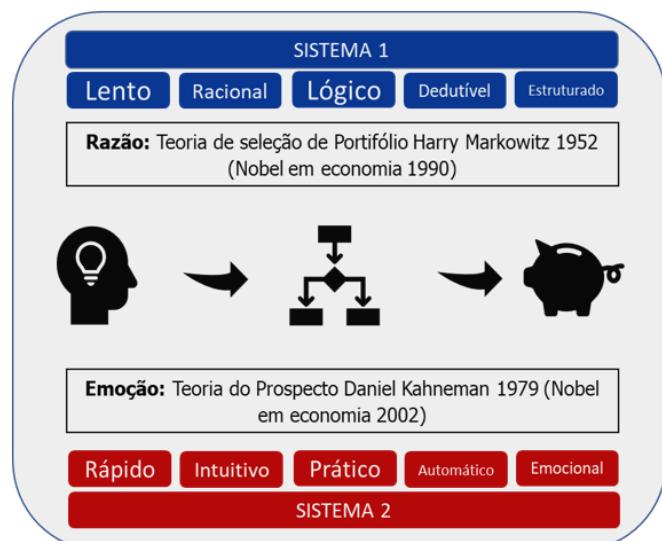
2.7 DECISÕES DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DE FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

A DECISÃO DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Como são tomadas as suas decisões na vida? Será que é sempre de maneira racional? Será que os comportamentos e experiências passadas não influenciam em nossas decisões? Em investimentos, também sofremos influência do nosso comportamento na hora de tomar decisões. Vejamos alguns exemplos de quando isso acontece.

1. Investir em poupança pelo simples motivo de ser essa a aplicação que os nossos pais sempre utilizaram.
2. Comprar uma ação por determinado valor e acordar em um belo dia com uma notícia trágica de que essa companhia está envolvida em esquema de corrupção. Tudo aponta para uma grande crise no curto e médio prazo, mas, mesmo assim, você não opta por vender, pelo fato de o valor atual da ação ser inferior ao valor de compra (realizar prejuízo).
3. Investir em CDB somente de grandes bancos e evitar aplicar em bancos pequenos, os quais, geralmente, oferecem taxas mais atrativas e para valores de até R\$ 250 mil estão cobertos pelo FGC.
4. Aplicar em um fundo de ações em um momento ruim de mercado, resgatar após as primeiras quedas e nunca mais reaplicar nesse tipo de investimento.
5. Ler uma reportagem, em uma revista ou jornal, sobre determinado ativo financeiro ou instituição financeira e em seguida decidir investir nesse ativo ou I.F anunciado(a).

As finanças comportamentais têm como principal objetivo **identificar e compreender as ilusões cognitivas** que fazem com que as pessoas cometam erros sistemáticos de avaliação de valores, probabilidades e riscos. Consideram que os indivíduos **nem sempre agem racionalmente**, pois estão propensos aos efeitos das ilusões cognitivas.



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

A teoria de finanças tradicional, com base no postulado da racionalidade, assume que os indivíduos processam corretamente as informações quando tomam decisões. A abordagem das finanças comportamentais, ao contrário, postula que os indivíduos, ao tomarem decisões, fiam-se em diversas estratégias simplificadoras ou regras práticas conhecidas como heurísticas.

ALGUMAS DAS HEURÍSTICAS

As **heurísticas** são regras de bolso (atalhos mentais) que agilizam e simplificam a percepção e a avaliação das informações que recebemos. Por um lado, elas simplificam enormemente a tarefa de tomar decisões; mas, por outro, podem nos induzir a erros de percepção, avaliação e julgamento que escapam à racionalidade ou que estão em desacordo com a teoria da estatística. **Esses erros** ocorrem de forma sistemática e previsível, em determinadas circunstâncias, e são **chamados de vieses**.

DISPONIBILIDADE

Decisões influenciadas por ocorrências e eventos recentes na memória do investidor. Experiências mostraram que **exemplos** de categorias **mais numerosas** são **recordados mais rapidamente** do que categorias menos numerosas, que **ocorrências prováveis** são **mais fáceis** de imaginar do que **ocorrências improváveis** e que conexões associativas são fortalecidas quando dois eventos frequentemente ocorrem simultaneamente.

Vieses cognitivos que **emanam** da heurística da **disponibilidade**

- **Facilidade de lembrança:** os indivíduos julgam que os eventos mais facilmente recordados na memória, com base em sua vividez ou ocorrência recente, são mais numerosos do que aqueles de igual frequência cujos casos são menos facilmente lembrados.
- **Capacidade de recuperação:** os indivíduos são enviesados em suas avaliações da frequência de eventos, dependendo de como suas estruturas de memória afetam o processo de busca.

Exemplos aplicados a investimentos:

1. Comprar ações de uma empresa X após ler em uma revista que o lucro dela bateu recorde.
2. Vender ou não comprar ação de uma companhia aérea após ser noticiada a queda de uma aeronave.

REPRESENTATIVIDADE

Decisões tomadas a partir de associações com estereótipos formados e desprezo de informações relevantes para a tomada de decisão. As pessoas julgam os eventos pela sua aparência e semelhança, não pela probabilidade deles acontecerem.

Vieses cognitivos que emanam da heurística da representatividade

- **Falta de sensibilidade às proporções da base:** os indivíduos tendem a ignorar as proporções da base na avaliação da probabilidade de eventos quando é fornecida qualquer outra informação descritiva, mesmo se esta for irrelevante.
- **Falta de sensibilidade ao tamanho da amostra:** os indivíduos, frequentemente, não são capazes de apreciar o papel do tamanho da amostra na avaliação da confiabilidade das informações.
- **Concepções errôneas sobre o acaso:** os indivíduos esperam que uma sequência de dados gerados por um processo aleatório pareça ser "aleatória", mesmo quando for demasiado curta para que aquelas expectativas sejam estatisticamente válidas.
- **Ressão à média:** os indivíduos tendem a ignorar o fato de que eventos extremos tendem a regredir à média nas tentativas subsequentes.
- **A falácia da conjunção:** os indivíduos julgam equivocadamente que as conjunções (dois eventos que ocorrem em conjunto) são mais prováveis do que um conjunto mais global de ocorrências, do qual a conjunção é um subconjunto.

Exemplos aplicados aos investimentos:

1. Desistir de investir em ações porque teve experiências negativas anteriormente.
2. Acreditar que as grandes empresas são bons investimentos. Podem não ser, se estiverem a transacionar a preços acima do seu valor justo, mas não pelo fato de serem grandes.

ANCORAGEM

A heurística da ancoragem faz com que a exposição prévia a uma informação nos leve a considerá-la fortemente na tomada de decisão ou na formulação de estimativas, independentemente de sua relevância para o que é decidido ou estimado. A ancoragem se deve principalmente a um mecanismo relacionado à forma como a nossa mente funciona: o *priming*.

O *priming* é o efeito decorrente da enorme capacidade associativa da nossa mente, que faz com que palavras, conceitos e números evoquem outros similares, um após o outro, numa reação em cadeia. Ou seja, uma palavra é mais rapidamente lembrada e se torna mais disponível na nossa mente se tiver conexão com outras vistas/ouvidas em um momento recente. É também o processo pelo qual experiências recentes nos predispõem, de forma automática, a adotar determinado comportamento. **É muito comum a ancoragem se basear em valores.**

Vieses que emanam da heurística da ancoragem

- **Ajuste insuficiente da âncora:** preconiza que as pessoas desenvolvem estimativas partindo de uma âncora inicial, com base em qualquer informação que seja fornecida, a qual é ajustada até produzir uma resposta final. Uma consequência importante da utilização dessa heurística é que o ajuste geralmente é insuficiente, ou seja, a resposta final frequentemente fica próxima dessa âncora.

- **Vieses de eventos conjuntivos e disjuntivos:** estudos indicam que as pessoas tendem a superestimar a probabilidade de eventos conjuntos (eventos que devem ocorrer em conjunção com outro) e subestimar a probabilidade de eventos disjuntivos (eventos que ocorrem independentemente). “Esse viés fornece explicações importantes para os problemas de cronograma de projetos que requerem planejamento multiestágio, pois a tendência geral de superestimar a probabilidade de eventos conjuntivos leva a um injustificado otimismo na avaliação da propensão de que planos serão bem sucedidos ou que projetos serão finalizados no prazo”.
- **Excesso de confiança:** em análise de decisão, especialistas são frequentemente requisitados a expressar suas crenças em relação a uma quantidade, tal como o valor médio do índice da bolsa de valores em um determinado dia, na forma de distribuição de probabilidade. “Tal distribuição é geralmente construída por meio da solicitação para que as pessoas selezionem valores que correspondam a percentis específicos na sua distribuição de probabilidade subjetiva”.

Exemplos aplicados a investimentos:

1. Um investidor que compra a ação da companhia A, que custa R\$ 80, tende a achar barata a ação da companhia B, cotada a R\$ 20, ainda que as duas empresas não tenham nenhuma correlação.
2. Um investidor aplica, em um fundo de investimento, um valor de R\$ 100.000,00 e a bolsa começa a cair. Ele decide não se desfazer do investimento, independentemente de qual seja a perspectiva futura do preço e da economia, enquanto não “recuperar” o valor investido inicialmente.
3. Comprar ação de uma companhia que está custando R\$ 5,00, justificando a decisão de investimento pelo fato do valor dessa mesma ação já ter chegado a R\$ 30,00 a meses atrás.

AVERSÃO À PERDA

A aversão à perda não é uma heurística, como trata o edital da certificação, e sim um viés comportamental. A aversão à perda (*loss aversion*, em inglês) é um viés que nos faz **atribuir maior importância às perdas** do que aos **ganhos**, induzindo-nos frequentemente a correr mais riscos no intuito de tentar reparar eventuais prejuízos.

Alguns estudos sugerem que isso se dá porque, do ponto de vista psicológico, a **dor da perda** é sentida com muito **mais intensidade** do que o **prazer com o ganho**.

IMPORTANTE!

Em investimentos isso acontece quando decidimos **manter os investimentos perdedores e vender rapidamente os investimentos que apresentam ganhos**, mesmo que possuam uma perspectiva de alta para o futuro.

Exemplos aplicados aos investimentos:

1. Investir em caderneta de poupança, mesmo não estando satisfeito com o retorno, guiado principalmente pelo medo de se expor a riscos maiores.
2. Ter dificuldades financeiras, investir todo dinheiro em ações em busca de recuperar poder de compra e de fazer uma poupança.

3. Não olhar o saldo de sua aplicação em fundo de ações após o índice Ibovespa sofrer uma perda significativa.

EFEITOS DE ESTRUTURAÇÃO

De acordo com essa abordagem, a maneira como um problema é estruturado ou a forma como a informação é apresentada exercem um impacto importante no processo decisório. É a influência da forma como as alternativas ou como o problema é apresentado (*framing*) na decisão de investimento.

Exemplos aplicados a investimentos:

Fazer uma operação no mercado de derivativos que te garanta o dobro do valor investido com 80% de chance. Qual a sua propensão em investir?

E se anunciasse esse mesmo investimento como algo que lhe oferecesse uma probabilidade de 20% de perder todo seu investimento. Qual a sua nova propensão a investir nesse mesmo ativo?

2.8 CONCEITOS DE ASG (AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA)

CONCEITOS ESG/ASG



No Brasil, o termo **ESG** é traduzido para **ASG: Ambiental, Social e Governança**.

Como o edital da prova de certificação trata o tema como ASG, essa será a sigla que iremos utilizar em nosso material.

Falar de ASG é entender melhor como a empresa se relaciona com os seus **Stakeholders** (são todos os grupos de alguma forma impactados por uma empresa, e podemos resumir em colaboradores, acionistas, fornecedores, clientes e comunidade).

Legislação contendo ASG:

Resolução CMN 4.945

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

Resolução CVM 59

- Altera as resoluções CVM 80 e 81, incluindo a exigência de ASG em registro e a prestação de informações periódicas realizada por emissores de valores mobiliários

ASPECTOS AMBIENTAIS

O critério ambiental do ASG, da letra A, como o próprio nome diz, ele avalia a performance da empresa como responsável pelo meio ambiente e pela garantia da sustentabilidade nas suas operações. Portanto, a sustentabilidade ESG é aquela que qualifica o uso e a relação das companhias com recursos naturais. Refere-se às práticas da empresa ou entidade voltadas ao meio ambiente.

Exemplo de fatores que são observados em aspectos ambientais:

Energia
renovável

Poluição

Emissão de
Carbono

Utilização de
Recursos
Naturais

Eficiência
Energética

ASPECTOS SOCIAIS

O segundo critério, da letra S, é o critério social do ASG. Basicamente, o critério social do ASG analisa como a organização gerencia e promove o seu relacionamento com alguns dos *stakeholders*. Entre eles, colaboradores, fornecedores, clientes e toda a comunidade em que opera.

Relaciona-se à responsabilidade social e ao impacto das empresas e entidades em prol da comunidade e sociedade. Majoritariamente se refere a temas como respeito aos direitos humanos e às leis trabalhistas; segurança no trabalho; salário justo; diversidade de gênero, raça, etnia, credo etc.; proteção de dados e privacidade; satisfação dos clientes.

Exemplo de fatores que são observados em aspectos sociais:

Direitos
Humanos

Políticas de
Inclusão

Política de
Diversidade

Treinamento
de
colaboradores

LGPD



ASPECTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Basicamente, como o próprio nome diz, ele avalia como a empresa está posicionada em relação à adoção de boas práticas de governança corporativa.

Está ligado às políticas, processos, estratégias e orientações de administração das empresas e entidades. Entram no tema, por exemplo, conduta corporativa; composição do conselho e sua independência; práticas anticorrupção; existência de canais de denúncias sobre casos de discriminação, assédio e corrupção; auditorias internas e externas; respeito a direitos de consumidores, fornecedores e investidores; transparéncia de dados; remuneração dos executivos; entre outros.

Em outras palavras, esse pilar da agenda observa se a empresa respeita os códigos de ética e de conduta e se garante a equidade, a prestação de contas e a transparéncia, sobretudo com seus investidores minoritários. Isto é, todos aqueles princípios idealizados no segmento de listagem brasileiro do novo mercado.

Exemplo de fatores que são observados em aspectos de governança corporativa:



#DICA DO PAI ED:

Quadro resumo com exemplo de fatores a serem observado por cada um dos pilares de ASG:

FATORES CONSIDERADOS EM POLÍTICAS ASG					
AMBIENTAL	Energia renovável	Poluição	Emissão de Carbono	Utilização de Recursos Naturais	Eficiência Energética
SOCIAL	Direitos Humanos	Políticas de Inclusão	Política de Diversidade	Treinamento de colaboradores	LGPD
GOVERNANÇA	Transparéncia	Política de Dividendos	Diversidade e independência na composição do conselho	Ética	Publicidade de informações

CONCEITOS DE INVESTIMENTOS ASG

As empresas e os investidores que antes olhavam apenas para os números de vendas, lucros, prejuízos etc., por incrível que pareça, hoje estão buscando entender o quanto perto estão de ficarem de acordo com as políticas ASG.

Política ASG é aquela que incorpora alguma questão, seja ambiental, social ou de governança, em sua análise de investimento e leva em consideração a sustentabilidade de longo prazo.

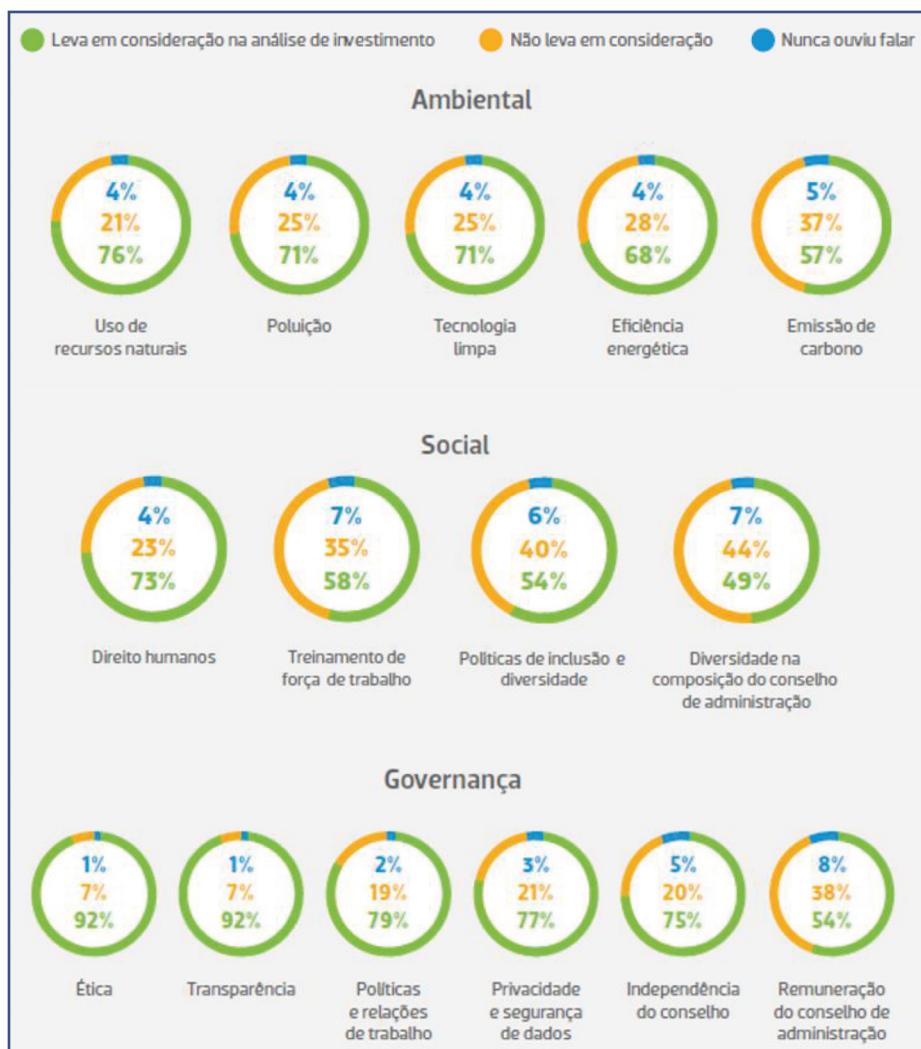
É esperado que tanto os gestores de fundos que consideram questões ASG quanto os que têm objetivo de investimento sustentável contem com uma estrutura funcional, organizacional e de tomada de decisões adequada para que sejam cumpridas as responsabilidades relacionadas à gestão desses produtos.

A utilização de políticas, práticas e informações ASG na gestão de carteiras e fundos de investimento é uma tendência que deverá ser universalizada na atividade de gestão como reflexo da relevância dessa pauta na agenda dos formuladores de políticas e, eventualmente, do reconhecimento dos benefícios dessa estratégia na identificação e gestão de riscos e oportunidades.

Os fundos que consideram questões ASG poderão explicitar essa condição nos materiais de venda trazendo um aviso com o seguinte teor: **“este fundo integra questões ASG em sua gestão, conforme Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros, disponível no site da associação na internet”**

A Anbima realizou pesquisa com os gestores das principais assets do Brasil, buscando identificar a importância de ASG nas decisões e escolhas de ativos para compor a carteira. O resultado segue no gráfico a seguir.

LEGENDA:



Vantagens

- Maior atração de investidores;
- Competitividade de longo prazo;
- Menor potencial de risco para o investidor;
- Potencial incremento do valuation.

Desvantagens

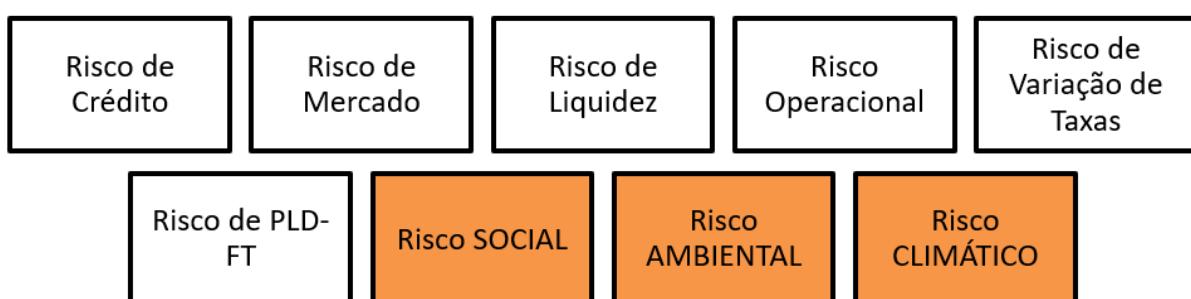
- Maiores despesas pelas empresas;
- Menor flexibilidade pelas empresas.

ÍNDICES ASG

- Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC B3):** O objetivo do IGC é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas listadas no novo mercado ou nos Níveis 1 ou 2 da B3
- Índice S&P/B3 Brasil ESG:** é um índice amplo que procura medir a performance de títulos que cumprem critérios de sustentabilidade e é ponderado pelas pontuações ESG da S&P DJI. O índice exclui ações com base na sua participação em certas atividades comerciais, no seu desempenho em comparação com o Pacto Global da ONU (UNGC em inglês) e também empresas sem pontuação ESG da S&P DJI.
- Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3):** é o resultado de uma carteira teórica de ativos, elaborada de acordo com os critérios estabelecidos nesta metodologia. é composto pelas ações e *units* exclusivamente de ações de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios de inclusão.
- Índice Carbono Eficiente – ICO2 B3:** o Índice Carbono Eficiente da B3 (ICO2 B3), desde o início, teve como propósito ser um instrumento indutor das discussões sobre mudança do clima no Brasil. A adesão das companhias ao ICO2 demonstra o comprometimento com a transparência de suas emissões e antecipa a visão de como estão se preparando para uma economia de baixo carbono.

REGULAÇÃO EM ASG

A estrutura de gerenciamento de riscos deve identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar:



RISCO SOCIAL

Possibilidade de ocorrência de **perdas** para a instituição ocasionadas por eventos associados à **violação de direitos e garantias** fundamentais ou a atos lesivos a 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.

Alguns exemplos de eventos de risco social:

1. 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.
2. Prática relacionada ao trabalho em condições análogas à escravidão.
 3. Exploração irregular, ilegal ou criminosa do trabalho infantil.
 4. Prática relacionada ao tráfico de pessoas, à exploração sexual ou ao proveito criminoso da prostituição.
 5. Não observância da legislação previdenciária ou trabalhista, incluindo a legislação referente à saúde e segurança do trabalho.
 6. Ato lesivo ao patrimônio público, ao patrimônio histórico, ao patrimônio cultural ou à ordem urbanística.

RISCO CLIMÁTICO

- I. **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.
- II. **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.

Alguns exemplos de eventos de risco climático de transição:

1. 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.
2. Inovação tecnológica associada à transição para uma economia de baixo carbono que impacte negativamente a instituição.
3. Alteração na oferta ou na demanda de produtos e serviços, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição.

Alguns exemplos de eventos de risco **climático de físico**:

1. Condição climática extrema, incluindo seca, inundação, enchente, tempestade, ciclone, geada e incêndio florestal.
2. Alteração ambiental permanente, incluindo aumento do nível do mar, escassez de recursos naturais, desertificação e mudança em padrão pluvial ou de temperatura.

RISCO AMBIENTAL

Possibilidade de ocorrência de **perdas** para a instituição ocasionadas por eventos associados à **degradação do meio ambiente**, incluindo o uso excessivo de recursos naturais.

Alguns exemplos de eventos de risco ambiental:

1. 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.
2. Poluição irregular, ilegal ou criminosa do ar, das águas ou do solo.
3. 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.
4. Descumprimento de condicionantes do licenciamento ambiental.

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

O Relatório GRSAC deve conter informações referentes aos seguintes tópicos associados ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático

I – Governança do gerenciamento dos riscos mencionados.

II – Impactos reais e potenciais, quando considerados relevantes, dos riscos mencionados no *caput* nas estratégias adotadas pela instituição nos negócios e no gerenciamento de risco e de capital nos horizontes de curto, médio e longo prazos, considerando diferentes cenários, segundo critérios documentados.

III – Processos de gerenciamento dos riscos mencionados.

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 sítio** 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.

A utilização de políticas, práticas e informações ASG na gestão de carteiras e fundos de investimento é uma tendência que deverá ser universalizada na atividade de gestão como reflexo da relevância dessa pauta na agenda dos formuladores de políticas e, eventualmente, do reconhecimento dos benefícios dessa estratégia na identificação e gestão de riscos e oportunidades.

QUESTÕES | MÓDULO 02

- 01.** Segundo o Código Anbima de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, no cálculo de cotas em fundo de investimento, apreçamento dos ativos é a precificação dos ativos líquidos pelo preço:
- a) De aquisição
 - b) Médio
 - c) De fechamento
 - d) De mercado.
- 02.** Segundo o Código de Distribuição da Anbima, o serviço de *Private* compreende a distribuição de produtos de investimentos para os investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo:
- a) 10.000.000,00
 - b) 5.000.000,00
 - c) 1.000.000,00
 - d) 3.000.000,00
- 03.** Segundo o Código Anbima de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimentos, as instituições participantes estão dispensadas de observar os artigos dispostos no código, na distribuição:
- a) Dos Títulos Públicos Federais.
 - b) Da Caderneta de Poupança.
 - c) O Fundo de Investimento de Renda Fixa
 - d) De Certificado de Depósito Bancário.
- 04.** Segundo o Código Anbima para Distribuição de Produtos de Investimentos e a regulação da CVM, as instituições participantes devem atualizar a classificação de seus produtos de investimentos, para verificarem sua adequação ao perfil de risco dos clientes (*suitability*) prazos não superiores a:
- a) 36 meses
 - b) 24 meses
 - c) 48 meses
 - d) 60 meses

05. Compete aos controles internos das instituições financeiras:

- a) Verificar as atividades por elas desenvolvidas, sistemas de informações patrimoniais de seus clientes e a prevenção de comunicação ao Banco Central de informações sigilosas.
- b) Supervisionar e fiscalizar a vida privada dos funcionários suspeitos de colaborar com clientes que praticam lavagem de dinheiro.
- c) Verificar as atividades por elas desenvolvidas, seus sistemas de informações financeiras, operacionais e gerenciais e o cumprimento das normas legais e regulamentares a elas aplicáveis.
- d) Supervisionar e fiscalizar a atividade de administração de recursos de terceiros, otimizando a rentabilidade dos fundos de investimento por elas administradas.

06. São considerados exemplos de indícios do crime de lavagem de dinheiro:

- I – A ONG ESG recebeu uma doação de R\$ 40.000,00 de uma casa noturna.
- II – Guilherme é procurador da conta de seu filho e deposita mensalmente a quantidade de R\$ 10.000,00 nesta conta, o qual utiliza para pagamentos de contas como colégio, luz, moradia e demais custos do mesmo tipo.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I
- b) II
- c) I e II
- d) Nenhuma das duas.

07. Um operador de uma corretora de valores recebe de um cliente, por telefone, uma ordem de compra de determinada ação. Durante a conversa para a transmissão da ordem, o cliente comenta que espera ter lucro com a venda destas ações no futuro, pois estas deverão de valorizar devido aos resultados positivos da empresa emissora a serem divulgados em breve. Esse operador sabe que o cliente trabalha na empresa de auditoria, atualmente, responsável por auditar as demonstrações financeiras da companhia emissora das ações objeto da ordem de compra transmitida. Ao executar a ordem desse cliente, o operador também decide comprar para si as mesmas ações. Diante desse cenário, podem ser considerados ilícitos:

- a) O operador não comete ilícito algum e o cliente incorre na prática de *insider trading*.
- b) O operador não comete ilícito algum e o cliente incorre na prática de *front running*.
- c) O operador incorre na prática de *front running* e o cliente na prática de *insider trading*.
- d) O operador e o cliente incorrem na prática de *insider trading*.

08. Um investidor pretende fazer um investimento em um fundo de renda fixa que seja composto por títulos com baixo risco de crédito e de mercado. Ele ainda não passou pelo processo de Análise do Perfil do Investidor (API) e não possui outros investimentos no mercado de capitais. O fundo que permite que esse investidor realize essa aplicação mesmo sem preencher o API é o:

- a) Renda Fixa Referenciado DI.
- b) Renda Fixa Soberano.
- c) Renda Fixa Simples.
- d) Renda Fixa Pós-fixado.

09. Segundo a Teoria de Finanças Comportamentais, o fato de um investidor ao tomar uma decisão de investimento influenciada por ocorrências e eventos recentes na sua memória relaciona-se à heurística determinada:

- a) Ancoragem.
- b) Aversão ao risco.
- c) Representatividade.
- d) Disponibilidade.

10. Um dos procedimentos de prevenção e combate às atividades que caracterizam crime de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores:

- a) Estabelece que as instituições financeiras mantenham informações cadastrais, exclusivamente, dos clientes que possuem contas depósito à vista.
- b) Requer que as instituições financeiras mantenham informações cadastrais das pessoas físicas que representam os clientes pessoas jurídicas.
- c) Determina que as instituições financeiras conservem o cadastro dos seus clientes por um período mínimo de um ano após o encerramento da conta.
- d) Determina que a comunicação de operações suspeitas ao Conselho de Controles de Atividades (Coaf) deve ser precedida de ciência aos clientes envolvidos.

11. Em relação ao crime de lavagem de dinheiro:

I – São sujeitas ao mecanismo de controle as pessoas físicas e jurídicas que comercializam obras de arte e antiguidades de qualquer natureza.

II – A pena prevista para quem comete o crime é de 3 até 10 anos de reclusão e multa.

III – As administradoras de cartões de crédito estão sujeitas aos mecanismos de controle.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I.
- b) II.
- c) I e III.
- d) I, II e III.

12. Estará sujeito a pena de reclusão de 3 a 10 anos e multa quem praticar o crime de?

- a) Sonegação fiscal.
- b) *Front Runner*.
- c) *Insider Trader*.
- d) Lavagem de dinheiro.

13. Segundo a Teoria de Finanças Comportamentais, o fato de um investidor manter os investimentos com prejuízo e vender aqueles que apresentam ganhos, mesmo que possuam uma perspectiva de alta para o futuro, relaciona-se a heurística denominada:

- a) Disponibilidade.
- b) Representatividade.
- c) Ancoragem.
- d) Aversão à perda.

14. Um profissional que trabalha como caixa em uma agência bancária no centro de uma grande cidade depara-se com as seguintes transações realizadas por clientes:

- I – O dono da banca de revistas da praça em frente a agência deposita R\$ 4.350,00 em cédulas de pequeno valor, na conta corrente da banca.
- II – Uma pessoa deposita R\$ 19.500,00 em espécie, na conta corrente de uma joalheria cliente do banco, para pagamento de uma joia adquirida.
- III – A dona de uma empresa de comércio de roupas via internet deposita R\$ 30.000,00 em espécie, na conta corrente dessa empresa.

De acordo com o Banco Central do Brasil, caracteriza indícios da ocorrência de crime de lavagem de dinheiro:

- a) I, II e III.
- b) II e III, apenas.
- c) I e III, apenas.
- d) I e II, apenas.

15. Um dos procedimentos de prevenção e combate às atividades que caracterizam crime de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores:

- a) Estabelece que as instituições financeiras mantenham informações cadastrais, exclusivamente, dos clientes que possuem contas depósito à vista.
- b) Requer que as instituições financeiras mantenham informações cadastrais das pessoas físicas que representam os clientes pessoas jurídicas.
- c) Determina que as instituições financeiras conservem o cadastro dos seus clientes por um período mínimo de um ano após o encerramento da conta.
- d) Determina que a comunicação de operações suspeitas ao Conselho de Controles de Atividades (Coaf) deve ser precedida de ciência aos clientes envolvidos.

16. Na teoria de Finanças Comportamentais, os investidores:

- I – São capazes de fazer as melhores escolhas possíveis a partir das informações que dispõem e aprendem com a experiência.
- II – Precificam cada ativo pelo valor presente de seus fluxos de caixa futuros, descontados pelo seu risco.

As informações I e II são, respectivamente:

- a) Incorreta e incorreta.
- b) Correta e correta.
- c) Incorreta e correta.
- d) Correta e incorreta.

17. Sobre os conceitos e as práticas ASG julgue as seguintes afirmativas:

- I – O mercado financeiro tem papel essencial nesse debate e é um dos alicerces para impulsionar o crescimento econômico sustentável.
- II – Por meio da chamada análise ASG (ambiental, social e governança), o mercado vem incorporando estes três critérios ao processo de avaliação de riscos e/ou oportunidades na hora de definir pelo investimento em uma determinada empresa ou projeto.
- III – As instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem adotar uma PRSA (Política de Responsabilidade Socioambiental).

Está correto o que se afirma em:

- a) I, apenas.
- b) I e II, apenas.
- c) II e III, apenas.
- d) I, II e III.

18. Dentro dos aspectos ambientais, são questões que devem ser levadas em consideração, exceto:

- a) Uso de recursos naturais.
- b) Treinamento de força de trabalho.
- c) Eficiência energética.
- d) Tecnologia limpa.

19. Sobre investimentos ASG é correto afirmar que:

- a) É aquele que incorpora alguma questão, seja ambiental, social ou de governança, em sua análise de investimento e leva em consideração a sustentabilidade de longo prazo.
- b) Podem ser realizados somente através de instrumentos de renda fixa.
- c) Podem ser realizados somente através de fundos de investimento.
- d) Para fazer parte do Ibovespa a empresa deve adotar práticas diferenciadas em questões ambientais, sociais e de governança.

20. A B3 mantém um conjunto de índices de sustentabilidade, que além de servirem como instrumentos atrativos para os investidores comprometidos com esta temática, ajudam a estimular companhias a incorporarem questões ESG (Ambientais, Sociais e de Governança Corporativa, na sigla em inglês) em suas estratégias de negócio. São índices de sustentabilidade, exceto:

- a) ISE.
- b) IGC.
- c) IDIV.
- d) ICO2.

21. Uma família deseja calcular o seu Índice de Endividamento para gerenciar suas finanças.

BALANÇO PATRIMONIAL			
ATIVO		PASSIVO	
Ativo de Curto Prazo		Exigível de Curto Prazo	
Saldo da Conta Corrente	R\$ 1.500,00	Cartão de Crédito	R\$ 2.200,00
Fundo de RF Referenciado DI	R\$ 58.000,00	Saldo Devedor Automóvel	R\$ 5.000,00
		Prestação do Imóvel a vencer	R\$ 24.000,00
Ativo de Longo Prazo		Exigível de Longo Prazo	
Cotas FIDC	R\$ 60.000,00	Prestação do Imóvel	R\$ 120.000,00
Debênture de Infraestrutura	R\$ 50.000,00	Total Passivo Exigível	R\$ 151.200,00
Investimento em CRA	R\$ 120.000,00	Subtotal	R\$ 151.200,00
Ativo Permanente		Patrimônio Líquido	
Apartamento	R\$ 800.000,00	Ativo – Passivo	R\$ 1.008.300,00
Automóvel 2016	R\$ 70.000,00		
Total	R\$ 1.159.500,00	Total	R\$ 1.159.500,00

Com base no balanço patrimonial apresentado, essa família deverá considerar a relação entre:

- a) Passivo exigível e o patrimônio líquido.
- b) Passivo exigível e o total de ativos.
- c) Patrimônio líquido e o total de ativos de longo prazo.
- d) Patrimônio líquido e o total de ativos.

GABARITO

1. D 2. D 3. B 4. B 5. C 6. A 7. D 8. C 9. D 10. B 11. D 12. D 13. D 14. B 15. B 16. A 17. D 18. B 19. A
20. C 21. B

MÓDULO 03

3. PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS (5 A 10%)

	Quantidade de questões: de 3 a 6 questões.
	Pontos positivos: assim como na CPA-10, não há contas e não precisa de calculadora. São apenas conceitos.
	Pontos negativos: é tão fácil e importante para o seu entendimento de mercado, economia, orientação ao cliente, que o fato de cair pouco na prova – apenas cinco questões – acaba sendo um ponto negativo.
	Alterações: esse módulo não sofreu alterações!

3.1 CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB (PRODUTO INTERNO BRUTO)

O PIB (Produto Interno Bruto) é a soma de **todos os bens e serviços** produzidos em um país durante certo período. Isso inclui desde um pãozinho até um avião produzido pela Embraer, por exemplo. Esse índice só considera os **bens e serviços finais**, de modo a não calcular um mesmo item duas vezes. Nesse sentido, a matéria-prima usada na fabricação não é levada em conta. No caso de um pão, por exemplo, a farinha de trigo usada não entra na contabilidade.

O PIB é obtido pela seguinte equação:

PIB = Consumo + Investimentos + Gastos do Governo + Saldo da Balança Comercial (Exportação – Importação)

Fórmula do PIB sob a ótica do Consumo = **C + I + G + NX**, em que:

C = Consumo

I = Investimentos

G = Gastos do Governo

NX = Exportações Líquidas (Exportações – Importações).

O cálculo do PIB deve considerar apenas o valor agregado, descontando sempre o valor dos inssumos, ou seja, imaginamos que uma indústria tem um custo de matéria-prima de R\$ 1.000,00 (mil reais) para produzir determinado produto e o vende a R\$ 1.800,00 (mil e oitocentos reais). Assim, concluímos que essa indústria contribui com R\$ 800,00 (oitocentos reais) para o PIB de cada produto vendido ($R\$ 1.800,00 - R\$ 1.000,00$).

#DICA DO PROFESSOR

Montei uma frase para que você não se esqueça da nossa soma! :D

Capital Inicial Ganha MAIS do que o NX Zero.

IPCA (ÍNDICE NACIONAL DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO)

O **IPCA** (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) tem por objetivo **medir a inflação** de um conjunto de produtos e serviços comercializados no **varejo**, referentes ao consumo pessoal das famílias.

Principais características do **IPCA**:

1. É o **índice oficial** de inflação do Brasil.
2. É calculado pelo **IBGE**.
3. É divulgado **mensalmente**. Coleta do dia 01 ao dia 30 do mês de referência.
4. É utilizado como referência para a **meta de inflação** definida pelo CMN para o **Copom**.

A população-objetivo do IPCA abrange as **famílias** com rendimentos mensais compreendidos **entre 1 (um) e 40 (quarenta) salários-mínimos**, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Porto Alegre, Brasília e o município de Goiânia.

Preços que influenciam no cálculo do IPCA: alimentação e bebidas; habitação; artigos de residência; vestuário; transportes; saúde e cuidados pessoais; despesas pessoais; educação e comunicação.

IGP-M (ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO)

O IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) é **calculado pela FGV** e divulgado mensalmente.

→ **IGP-M/FGV é composto pelos seguintes índices:**

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

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

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

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

Graças aos outros IGP, é possível obter parciais durante o mesmo mês.

A **valorização ou desvalorização cambial** acaba afetando a maioria dos índices de preços, porém o **mais afetado**, dentre os cobrados em sua prova é o **IGP-M**.

AS TRÊS SELIC

Existem no mercado **três** conceitos distintos para o termo **Selic**, vamos a eles:

1. Taxa **Selic Meta**: esse é o mais famoso de todos, é a taxa de juros determinada em reuniões periódicas (no mínimo 8 vezes ao ano) pelo Copom (Comitê de Política Monetária – diretores do Bacen). Essa taxa serve como **referência** para todas as taxas do mercado e é determinada em função da **meta de inflação** que o Copom possui, dada pelo CMN (Conselho Monetário Nacional).
2. Taxa **Selic Over**: sabemos que os bancos diariamente fazem empréstimos entre si (forma de operações compromissadas) e que nessas operações, em geral, são dados títulos como garantias. As taxas entre eles são livremente pactuadas, mas têm como referência a taxa **Selic Meta**. Ao final de todos os dias úteis, o Banco Central calcula a **taxa média** praticada nessas operações de empréstimo interbancários. Essa taxa média é chamada de **Selic Over**.
3. **Sistema de Liquidação Selic**: já o Sistema Especial de Liquidação e Custódia é uma *clearing house* administrada pelo Bacen em conjunto com a Anbima, responsável pela liquidação e custódia de **títulos públicos federais**, tais como LFT, LTL e NTN's.

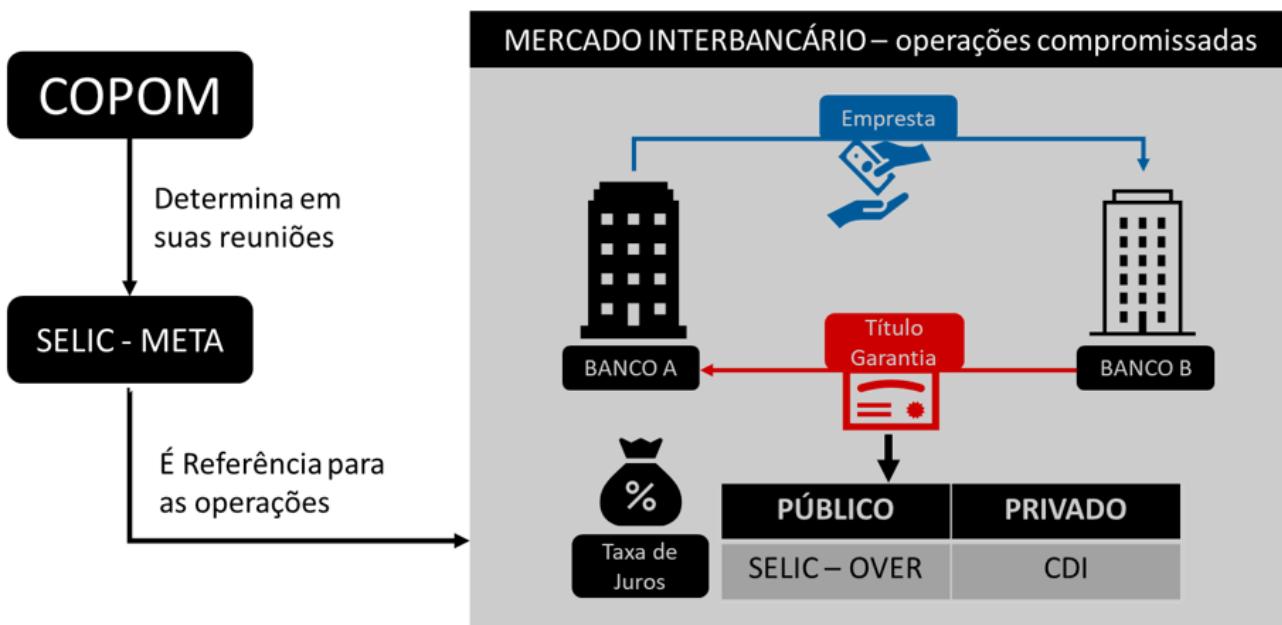
Comentário: a Selic Over pode ser alterada diariamente (dias úteis), pois se trata de uma média das taxas de negociação dos TPF, enquanto a Selic Meta só é alterada pelo Copom, por meio de reuniões ordinárias ou extraordinárias.

CDI (CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERFINANCEIRO)

Os **Certificados de Depósito Interbancário** são os títulos de emissão das instituições financeiras que lastreiam as operações do mercado interbancário. Suas características são idênticas às de um CDB, mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário. Sua função é, portanto, transferir recursos de uma instituição financeira para outra. Em outras palavras, para que o sistema seja mais fluido, quem tem dinheiro sobrando empresta para quem não tem.

O cálculo da taxa CDI (ou taxa DI, como é conhecida) é muito semelhante ao cálculo da **Selic Over**, ou seja, baseia-se na taxa média praticada pelas instituições financeiras em suas operações compromissadas de um dia. A única diferença do DI para a Selic Over é no tipo de garantia dada nas operações.

- Se a garantia é **título público**: Selic Over.
- Se a garantia é **título privado**: taxa CDI (DI).



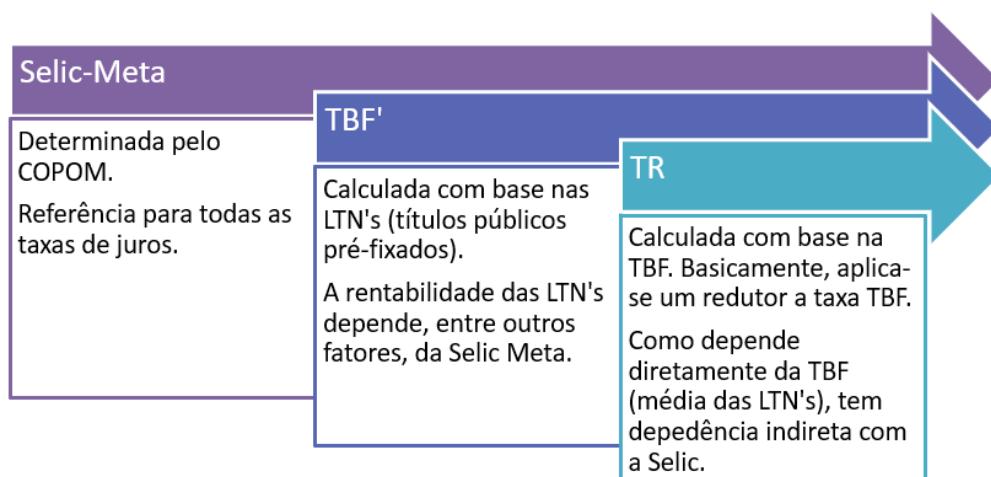
TR (TAXA REFERENCIAL)

A TR é calculada a partir da **Taxa Básica Financeira (TBF)** deduzida de um redutor (R), da seguinte forma:

$$TR = \left[\frac{(1+TBF)}{R} \right] - 1$$

A **TBF** de um mês é 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).

A **TR** é utilizada na remuneração dos títulos da dívida agrária (TDA), dos recursos das **cadernetas de poupança e do FGTS**. É competência do Bacen calcular e divulgar a TR.



Devido à queda da taxa de juros Selic Meta, ao calcular a TR, obtém-se taxa de juros negativa, pois o redutor atual (estipulado pelo Bacen) é superior à TBF. Contudo, por definição e legislação, a TR não pode ser negativa; por esse motivo, sempre que o valor der negativo, determina-se uma **TR igual a ZERO**. Desde setembro de 2017, a TR tem sido igual a zero. Felizes aqueles que têm empréstimos habitacionais corrigidos pela TR!

COPOM

Em junho de 1999, o Brasil passou a adotar as “**Metas de Inflação**” (definidas pelo CMN). Índice utilizado na meta: **IPCA**. O Copom é composto pela diretoria colegiada do Bacen.

É o Copom quem define a taxa de juros Selic Meta, o que se realiza em uma reunião em dois dias:

REUNIÃO	DIA	OBJETIVO
1º Dia	Terça-feira	Apresentações sobre a economia brasileira e mundial.
2º Dia	Quarta-feira	Avaliação das perspectivas de inflação. Decisão e divulgação da taxa de juros SELIC META.

O calendário de reuniões (as quais ocorrem **8 vezes ao ano**) é divulgado até o fim de outubro, podendo o Copom reunir-se também extraordinariamente, desde que convocado pelo presidente do Banco Central. A divulgação da ata de reunião se dá em seis dias úteis em português e sete dias em inglês.

Caso a inflação (medida pelo **IPCA**) ultrapasse a meta estipulada pelo CMN (somado o intervalo de tolerância), o presidente do Banco Central deve explicar os motivos do não cumprimento da meta por meio de uma **carta aberta** ao Ministro da Economia.

→ Não confunda!

- Determinar a meta da taxa de juros: **Copom**.
- Determinar a meta de inflação: **CMN**.

#DICA DO PROFESSOR

Desde dezembro de 2017, a taxa de juros **Selic Meta** não pode ser mais definida **com viés**, que **foi extinguido**. Como essa alteração já tem mais de 6 meses, para a sua prova, a taxa de juros não pode ser definida com viés, ou seja, para alterá-la antes da próxima reunião, será necessário convocar uma reunião extraordinária.

POLÍTICA MONETÁRIA

Manter a inflação sob controle, ao redor da meta, é objetivo fundamental do Banco Central (BC). A meta para a inflação é estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Política monetária é um conjunto de medidas adotadas pelo governo visando adequar os meios de pagamento disponíveis às necessidades da economia do país, bem como controlar a quantidade de dinheiro em circulação no mercado, permitindo definir as taxas de juros.

A taxa de juros Selic Meta impacta na inflação em diversos canais de transmissão:



Além da taxa de juros Selic Meta, o Banco Central pode se utilizar de outros três instrumentos para controle da liquidez da economia:

- Depósito compulsório;
 - Operações de redesconto;
 - *Open Market* (operações de mercado aberto).

Desses instrumentos, o ***Open Market*** se destaca por ser o mais ágil.

DEPÓSITO COMPULSÓRIO

O recolhimento compulsório é mais um dos mecanismos que o Banco Central (BC) tem à disposição na sua caixa de ferramentas para a manutenção da estabilidade financeira e combate à inflação.

Trata-se de uma parcela do dinheiro dos correntistas que os bancos são obrigados a manter depositada no BC e limita a criação de moedas feita pelas instituições monetárias.

Atualmente, existem três tipos de compulsórios:

1. Compulsório sobre depósito à vista;
2. Depósito a prazo;
3. Poupanças.

As alíquotas oscilam muito e dependem de alguns fatores (entre eles, o tamanho da instituição financeira), mas os percentuais praticados na atualidade são próximos da tabela abaixo.

TIPO	Compulsório		Direcionamento	Recursos Livres
	Alíquota	Forma de cumprimento		
Depósitos à vista	21%	Em espécie sem remuneração	Crédito Rural: 30% Microfinanças: 2%	47%
Depósitos a prazo	31%	Em espécie remunerado pela Selic	-	69%
Depósitos de poupança	20%	Em espécie com a mesma remuneração da poupança	Rural: 60% Imobiliária: 65%	Rural: 20% Imobiliária: 15%

Fonte: Banco Central do Brasil.

IMPORTANTE: uma elevação na alíquota do depósito compulsório provoca uma redução da liquidez e uma elevação nas **taxes de juros**.

OPERAÇÃO DE REDESCONTO

A **taxa de redesconto** é a taxa de juros que o Banco Central (BC) usa para **emprestar dinheiro** a bancos comerciais. Em geral, os bancos comerciais necessitam de empréstimos de curto prazo para cobrir seus caixas e podem não encontrar outras instituições financeiras que possam emprestar a eles por falta de liquidez no mercado. Nesse caso, o BC funciona como um emprestador de última instância para esses bancos.

O Banco Central usa a **taxa de redesconto** como parte de 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. Em contrapartida, quando deseja desacelerar a economia, aumenta a taxa de redesconto e, dessa forma, os bancos comerciais têm de reservar uma parte maior de seus recursos para o cumprimento de necessidades de curto prazo.

OPEN MARKET (MERCADO ABERTO)

É a compra e/ou venda de T.P.F (Título Público Federal) executada pelo Bacen. É o instrumento mais ágil e eficaz de que o governo dispõe para fazer política monetária. Apenas algumas instituições financeiras possuem autorização para participar destas operações, essas instituições são chamadas de **dealers**.

Comentário: esse é, sem dúvida, o melhor e mais eficaz instrumento para fazer política monetária do Bacen, por ter um resultado imediato e confiável.

CONSEQUÊNCIAS DA POLÍTICA MONETÁRIA

	LIQUIDEZ	INFLAÇÃO	PIB
AUMENTAR (\uparrow) Compulsório e Redesconto ou VENDER T.P.F	REDUZ \downarrow	REDUZ \downarrow	REDUZ \downarrow
REDUZIR (\downarrow) Compulsório e Redesconto ou COMPRAR T.P.F	\uparrow AUMENTA	\uparrow AUMENTA	\uparrow AUMENTA

Note que a liquidez da economia, a inflação e o PIB são **inversamente** proporcionais à taxa de juros, à taxa de redesconto e à alíquota de compulsório. Já para *open marketing*, os efeitos da compra de título são similares aos de redução de taxas.

RELAÇÃO ENTRE JUROS E ATIVIDADE ECONÔMICA

→ Por que juros altos impactam na atividade econômica (PIB)?

Com um cenário de juros altos, o crédito fica mais caro (custo do dinheiro) e as pessoas consomem menos (menos compras), resultando em uma atividade econômica menor (indústrias produzem menos, pois a demanda está menor).

→ Por que não temos juros baixos para que a atividade econômica (PIB) cresça?

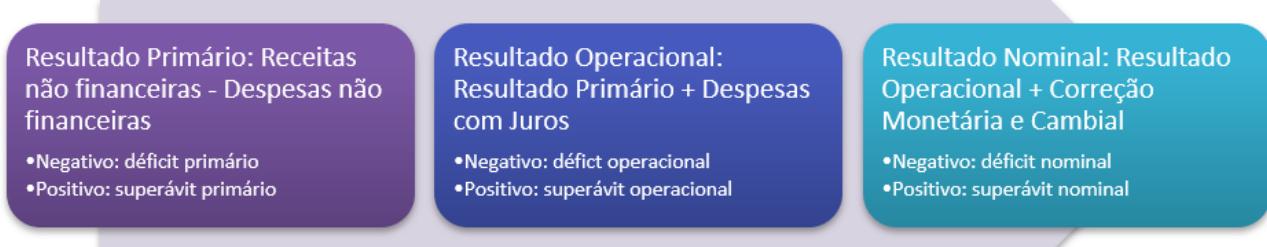
Em um cenário de juros baixos, o crédito fica mais barato (custo do dinheiro), então as pessoas consomem mais (mais compras), resultando em uma atividade econômica maior. No entanto, esse aquecimento na demanda (procura por produtos/serviços) irá gerar um aumento nos preços (lei da oferta e demanda), gerando, em muitos casos, inflação (a qual, se estiver em um nível muito alto, não é positiva para o país).

POLÍTICA FISCAL

Conjunto de medidas adotadas pelo governo dentro do orçamento do Estado, que visam obter as rendas indispensáveis à **satisfação das despesas públicas**. Chamamos de **política fiscal** as decisões do governo sobre como e quando irá arrecadar **tributos (impostos, taxas e contribuições)** e sobre quanto e de que forma irá gastar os recursos disponíveis.

A política fiscal tem como **objetivo** a promoção da **gestão financeira equilibrada** dos recursos públicos, visando assegurar a estabilidade e o crescimento econômico, o financiamento das políticas públicas e uma trajetória sustentável da dívida pública. As metas fiscais servem como parâmetros para dar confiança à sociedade de que o governo garantirá as condições necessárias à estabilidade econômica e ao controle do endividamento público.

Contas do Setor Público



POLÍTICA FISCAL	EXPANSIONISTA	CONTRACIONISTA
OBJETIVO	Reducir tributos e aumentar os gastos.	Conter suas finanças a fim de melhorar as contas públicas.
GASTOS CORRENTES	Aumento.	Redução.
IMPOSTOS	Redução.	Aumento.

DÍVIDA PÚBLICA

Dívida pública é o montante levantado pelo governo junto ao setor privado ou às agências multilaterais para financiar suas ações. Para tanto, o governo assume contratos de empréstimos e financiamentos e emite títulos que variam na maturidade, no modo como são vendidos e na forma como seus pagamentos são estruturados.

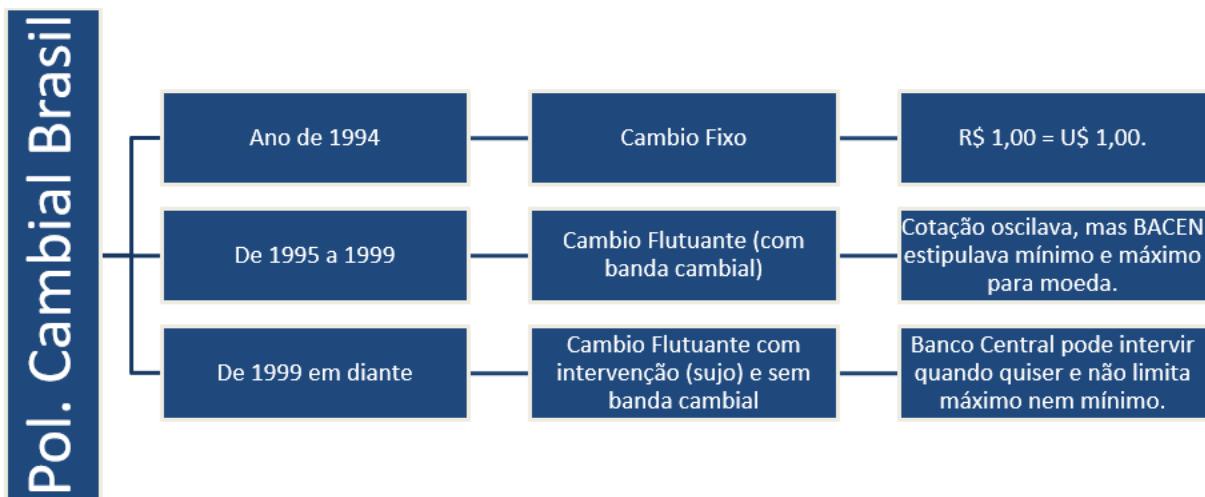
POLÍTICA CAMBIAL

É o **conjunto de medidas** que define o regime de **taxas de câmbio** – flutuante, fixo, administrado – e regulamenta as operações de câmbio. Dessa forma, a política cambial define as **relações financeiras entre o país e o resto do mundo**, a forma de atuação no mercado de câmbio, as regras para movimentação internacional de capitais e de moeda e a gestão das reservas internacionais.

As reservas internacionais de um país são formadas por ativos em moedas estrangeiras, como títulos, depósitos bancários, ouro etc., que podem ser usados para pagamentos de dívidas internacionais. Os tipos de política cambial que podem ser adotadas por um país encontram-se descritos a seguir.

POLÍTICA	COMO FUNCIONA	PRÓS	CONTRAS
Câmbio Fixo	O Banco Central estipula um valor para cotação da moeda estrangeira e fixa. Esse preço não se altera pelo fluxo de moedas, e sim apenas quando a autoridade monetária assim desejar.	Previsibilidade para quem importa e exporta, viaja etc. Imagine que maravilha você programar uma viagem para os EUA sabendo que o dólar estará a um preço X e não vai se alterar!	Não existe milagre. Se a quantidade de moeda se altera (entrada e saída de dólar), o preço também deveria se alterar. A única maneira de isso não acontecer é o Banco Central utilizar suas reservas internacionais para garantir moeda sempre que faltar. Além do risco de quebra de um país, isso pode gerar alta pressão inflacionária.
Câmbio Flutuante (sem intervenção)	Nesse cenário, o Banco Central deixa o mercado estipular a cotação da moeda estrangeira,creditando que os ajustes necessários irão sempre ocorrer conforme o interesse e a necessidade da economia.	Os preços estarão sempre refletindo a realidade do momento. São, de certa forma, mais justos e reais, e surtos são corrigidos pelo próprio mercado com o passar do tempo. Outra vantagem é que as reservas internacionais são preservadas.	A correção do mercado pode levar muito tempo e gerar inflação, quebra de empresas, crises nas balanças e no PIB etc. O mercado pode se regular, mas fica a pergunta: quando a mão invisível chegar, será que o paciente ainda estará vivo?
Câmbio Flutuante com intervenção (sujo) e COM banda cambial	Com essa política, o Banco Central do Brasil pode intervir sempre que achar necessário e, ao mesmo tempo, DEVE intervir sempre que as cotações estiverem próximas das bandas estabelecidas (prometidas ao mercado).	É um meio termo entre o fixo e o flutuante. Nesse cenário, você não sabe o quanto estará a moeda estrangeira amanhã, mas saberá qual será o seu mínimo e máximo, o que confere uma certa previsibilidade, a depender da banda estabelecida.	Assim como no fixo, a obrigatoriedade de manter preço pode gerar inflação ou, até mesmo, o fim das reservas internacionais. É menos arriscado que o fixo, mas, mesmo assim, exige da autoridade monetária intervenções sempre que a cotação estiver próxima de romper os limites por ela estabelecidos e prometidos.
Câmbio Flutuante com intervenção (sujo) e SEM banda cambial	Esse é a política atual do Brasil, na qual o Banco Central intervém sempre que achar necessário. Não há obrigatoriedade, funcionando apenas conforme suas políticas e interesses econômicos.	Como não há obrigatoriedade, o governo não precisa acabar com suas reservas ou colocá-las em risco em grandes surtos econômicos, deixando a moeda oscilar e sem forçar a sua cotação.	Imprevisibilidade. Não se sabe quanto será o câmbio, nem mínimo e nem máximo. É difícil tomar decisões de plantar para exportar ou investir para vender dependendo de insumos importados. A saída são os contratos de <i>hedge</i> , ou seja, proteção contra oscilações.

Veja a seguir como se comportou a política cambial no Brasil ao longo da história.



TAXA DE CÂMBIO

- Taxa de câmbio é o preço de uma unidade monetária de uma moeda em unidades monetárias de outra moeda.
- **PTAX** é a taxa que expressa a média das taxas de câmbio praticadas no mercado interbancário. É divulgada pelo Bacen.
- TODAS as operações devem ter registro OBRIGATÓRIO no SISBacen pelas instituições autorizadas por ele a atuar.

DÓLAR Spot: taxa à vista.

DÓLAR Forward: taxa negociada no mercado futuro (contratos a termo).

VALORIZAÇÃO E DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL

Imagine que um dólar americano custa R\$ 5,80 e que o mercado acredita que está **CARO**. Sob essa perspectiva, analise as consequências abaixo:



Todo o movimento do mercado irá favorecer uma desvalorização do dólar e, consequentemente, uma valorização da moeda local, reduzindo, nesse exemplo, o valor do dólar de R\$ 5,80 para R\$ 4,80.

Agora, vamos imaginar um cenário oposto, em que o valor da moeda está R\$ 3,80 e o mercado julga como **BARATO**. Observe:



CONTAS EXTERNAS

É o **registro das transações** de um país com o **resto do mundo**. No Brasil, os valores são expressos em dólares americanos, mesmo quando são efetuados com outros países que não os EUA. Duas grandes contas formam o **balanço de pagamentos** de um país:

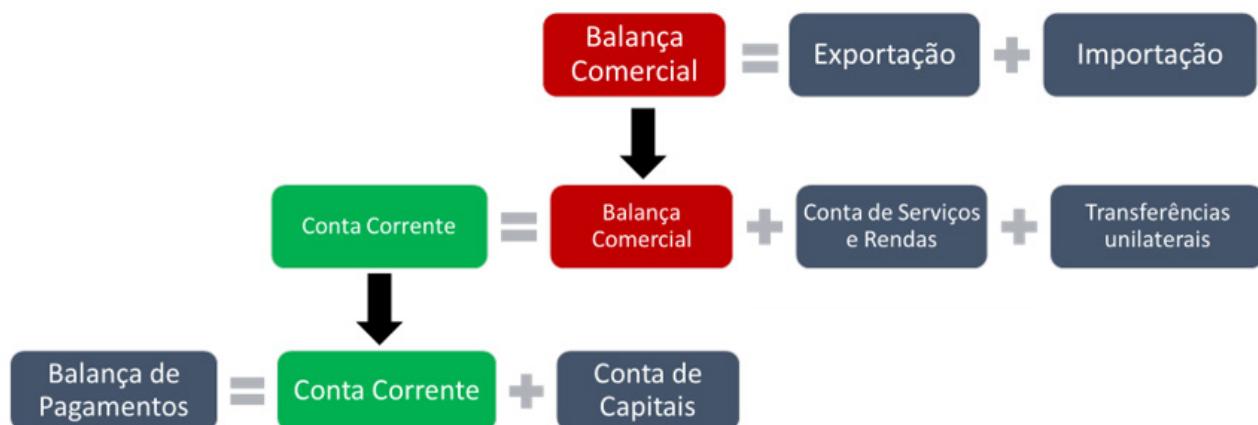
a) Conta Corrente

Engloba os registros de **três** outras contas: a **balança comercial**, a **conta de serviços e rendas** e as **transferências unilaterais**.

- I. **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. Por outro lado, um **déficit** ocorre quando as **importações** são maiores que as **exportações**.
- II. **Conta de serviços e rendas**: inclui os pagamentos/recebimentos relacionados com o comércio de bens, como fretes e seguros, as receitas/despesas com viagens internacionais, o aluguel de equipamentos, os serviços governamentais, à exportação e importação de serviços e o pagamento/recebimento de juros e de lucros e dividendos.
- III. **Transferências unilaterais**: contabilizam o saldo líquido das remessas de recursos ou doações feitas entre residentes no Brasil e residentes em outros países.

b) Conta de Capitais

Registra o **saldo líquido** entre as **compras de ativos estrangeiros por residentes no Brasil** e a **venda de ativos brasileiros a estrangeiros**.



SALDO DA BALANÇA COMERCIAL

SALDO DA BALANÇA	MOTIVO	CONSEQUÊNCIA
SUPERAVITÁRIA	<ul style="list-style-type: none"> • Entra mais dólar do que sai. • Vendemos mais bens e produtos produzidos no exterior do que compramos. • Exportações são maiores que as importações. 	<ul style="list-style-type: none"> • Valorização cambial. • Real fica mais forte em relação ao dólar. • Favorece as importações.
DEFICITÁRIA	<ul style="list-style-type: none"> • Sai mais dólar do que entra. • Compramos mais bens e produtos produzidos no exterior do que vendemos. • Importações são maiores que as exportações. 	<ul style="list-style-type: none"> • Desvalorização cambial. • Real fica mais fraco em relação ao dólar. • Favorece as exportações.

3.2 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL

Se considerarmos que um valor aplicado em certo fundo de investimento obteve 15% de lucro no ano de 2018 (sim, só podem ser ações ou algo do gênero) e se considerarmos também que a inflação acumulada no ano de 2018 foi de 9%, o ganho **REAL** deste cliente foi inferior ao lucro **NOMINAL** (aparente).

Taxa nominal: 15% (com inflação).

Inflação: 9%.

Para o cálculo da taxa real, não podemos apenas subtrair a inflação; deve-se utilizar a fórmula de Fisher:

$$Taxa\ REAL = \left[\left(\frac{(1 + Taxa\ Nominal)}{(1 + Inflação)} \right) - 1 \right] \times 100$$

Logo,

$$\text{Taxa real: } \frac{1,15}{1,09} = 1,055 = 5,5\%$$

A taxa real é um pouco INFERIOR à subtração da taxa nominal e da inflação.

Pergunta: em uma aplicação financeira, o ganho nominal pode ser igual ao ganho real?

Resposta: sim, quando a inflação for igual a zero.

Pergunta: em uma aplicação financeira, o ganho real pode ser superior ao ganho nominal?

Resposta: sim, quando a inflação for inferior a zero, isto é, quando houver deflação.

CAPITALIZAÇÃO SIMPLES VERSUS CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA

Definições

- **Capitalização Simples:** juros incidem apenas sobre o capital. Não possui “juros sobre juros”.
- **Capitalização Composta:** os juros incidem sobre o capital acrescidos os juros do período anterior. Existe a cobrança de “juros sobre juros”.

Fórmulas para calcular o montante

JUROS SIMPLES

$$FV = PV(1 + i \times n)$$

Em que

- **FV** = Valor Futuro (montante);
- **PV** = Valor Presente (capital);
- **i** = taxa de juros;
- **n** = período em que a taxa será capitalizada.

Exemplo 1

Qual o montante produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após dez meses?

$$FV = 10.000(1 + 0,01 \times 10)$$

$$FV = 11.000,00$$

Exemplo 2

Qual o montante produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após seis meses?

$$FV = 10.000(1 + 0,12 \times \frac{6}{12})$$

$$FV = 10.600,00$$

JUROS COMPOSTOS

$$FV = PV(1 + i)^n$$

Em que

- **FV** = Valor Futuro (montante);
- **PV** = Valor Presente (capital);
- **i** = taxa de juros;
- **n** = período em que a taxa será capitalizada.

Exemplo 1

Qual o montante produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após dez meses?

$$FV = 10.000(1 + 0,01)^{10}$$

$$FV = 11.046,22$$

Exemplo 2

Qual o montante produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após seis meses?

$$FV = 10.000(1 + 0,12)^{\frac{6}{12}}$$

$$FV = 10.583,00$$

#DICA DO PROFESSOR

Compare o exemplo 1 de juros simples com o exemplo 1 de juros composto:

R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após dez meses	
Juros Simples	Juros Compostos
11.000,00	11.046,22

Agora vamos fazer o mesmo com o exemplo 2:

R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após seis meses	
Juros Simples	Juros Compostos
10.600,00	10.583,00

Conclusão: quando estamos **descapitalizando** a taxa de juros, o **juro composto é inferior** aos juros simples.

Taxas equivalentes: para a capitalização **composta**, utiliza-se taxa equivalente.

Exemplo: 1% ao mês = 12,68% ao ano.

Taxas proporcionais: para a capitalização **simples**, utiliza-se taxa proporcional.

Exemplo: 1% ao mês = 12% ao ano.

CUSTO DE OPORTUNIDADE

É o quanto o investidor deixa de ganhar por optar por um outro investimento. Ao escolher por outra opção, ele está deixando de ganhar uma taxa na primeira opção que possuía.

Se eu tomar uma decisão de investimento em que terei de resgatar meu capital que está aplicado a 10% ao ano, logo, meu custo de oportunidade é de 10% ao ano. Se eu tiver de fazer o mesmo investimento, porém o meu dinheiro está guardado “embaixo do colchão”, então o meu custo de oportunidade é zero.

TAXA LIVRE DE RISCO

Os diversos ativos nos quais o investidor pode aplicar seu dinheiro possuem riscos. Isso significa que o preço e as taxas de todos os ativos possuem volatilidade. Alguns ativos possuem alta volatilidade, enquanto outros possuem baixa volatilidade, portanto, são de alto ou baixo risco, respectivamente. No Brasil, os participantes do mercado aproximam a taxa DI ou a taxa **Selic** como sendo a taxa livre de riscos, apesar de sua volatilidade não ser desprezível, pois existe um risco de oscilação (risco de mercado).

O que é importante salientar é que, quando falamos em taxa livre de risco, estamos nos referindo **não à oscilação**, mas sim à taxa livre de **risco de crédito**, ou seja, onde eu vou aplicar o meu dinheiro e não existe – caso exista, é bem baixa a possibilidade – o risco de a instituição vir à falência e eu perder, além dos juros, o meu principal. A Selic, como remunera os TPF que pertencem ao Governo Federal, emitidos via tesouro, é uma espécie de taxa livre de risco para ativos no Brasil, já que o risco de crédito de um país, frente aos demais papéis aqui negociados, é soberano, ou seja, de menor risco.

CUSTO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)

Uma empresa capta recursos financeiros basicamente por meio de dois mecanismos: emissão de dívida (**capital de terceiros**) ou emissão de ações (**capital próprio**).

Os acionistas, em princípio, correm os maiores riscos dentro da empresa porque os detentores dos títulos e contratos de dívida possuem preferência no recebimento de seus créditos contra a empresa. Dessa forma, pode-se esperar que a rentabilidade exigida pelo acionista seja maior do que a rentabilidade paga aos outros credores.

No entanto, por outro lado, quanto mais dívida emitida, mais arriscada fica a empresa, pois a dívida cria a obrigação forte de pagamento de juros e principal, o que pode levar a empresa à falência caso esses compromissos não sejam honrados. O custo médio ponderado de capital, conhecido também por WACC (*Weighted-Average Cost of Capital*) é:

$$WACC = \frac{CP}{CP+CT} \times i_{CP} + \frac{CT}{CP+CT} \times i_{CT} \times (1-T)$$

WACC = custo médio ponderado de capital.

CP = capital próprio avaliado a preços de mercado.

CT = capital de terceiros avaliado a preços de mercado.

i_{CP} = custo do capital próprio (remuneração do acionista).

i_{CT} = custo do capital de terceiros (remuneração dos credores).

T = alíquota de imposto de renda.

O custo de **capital próprio**, do custo de **capital de terceiros** e da **alíquota de imposto** de renda que a empresa está sujeita.

ALAVANCAGEM FINANCEIRA

A empresa que não possui capital de terceiros, apenas capital próprio, é uma empresa que possui um alto WACC. Isso se deve ao fato de o custo do capital próprio ser mais alto do que o custo do capital de terceiros.

Para poder crescer mais rápido do que a geração de capital que o negócio proporciona e baixar o WACC, a empresa começa a contrair dívidas. Isso significa que a empresa está alavancando os recursos próprios com o uso de recursos de terceiros. O endividamento possibilita mais crescimento e menor WACC, porém aumenta o risco de inadimplência e, por consequência, de falência da empresa. Quanto mais alavancada, mais arriscada fica a empresa.

$$\text{Alavancagem} = \frac{CT}{CP}$$

RETORNO HISTÓRICO E RETORNO ESPERADO

Entende-se por retorno **histórico** a rentabilidade **passada** de um ativo. A média das rentabilidades é conhecida como **retorno esperado**, representando uma expectativa futura de retorno. Para entender melhor esse conceito, leia, no módulo de gestão de risco, sobre o cálculo da média dos retornos.

FLUXO DE PAGAMENTOS: CONCEITO

- **Valor Presente (VP):** é o valor investido em uma aplicação na data atual ou o valor de um montante no futuro, descontado por alguma taxa de juros (trazido a valor presente).
- **Valor Futuro (FV):** é o valor atual do investimento, acrescentado dos juros de determinado período (descontando os pagamentos no meio desse período, se houver).
- **Taxa de Desconto:** é a taxa utilizada para determinar o valor do dinheiro na data de hoje, que será recebido somente em algum momento do futuro.
- **Cupom Zero:** tipo de título que não paga nenhum juro durante o seu prazo de duração. O rendimento total, acrescido do valor principal que foi investido, será pago no vencimento do título.
- **Taxa Interna de Retorno (TIR):** é a taxa que visa determinar a rentabilidade de um investimento. Um investimento é atrativo quando sua TIR é superior à taxa do custo de oportunidade.

ANÁLISE DE INVESTIMENTO

Taxa Interna de Retorno (TIR): *yield to maturity*.

Define-se como a taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro de um investimento se iguala ao custo do investimento. É calculada mediante um processo de tentativa e erro.

Quando os valores presentes líquidos do custo e dos retornos se igualam a zero, a taxa de desconto utilizada é a TIR. Se essa taxa excede o retorno exigido – chamada taxa de atratividade –, o investimento é aceitável. Pode haver mais de uma TIR para determinado conjunto de fluxos de caixa.

A Taxa Mínima de Atratividade (TMA)

É uma taxa de juros que representa o mínimo que um investidor se propõe a ganhar quando faz um investimento ou o máximo que um tomador de dinheiro se propõe a pagar quando faz um financiamento.

O Valor Presente Líquido (VPL)

Também conhecido como Valor Atual Líquido (VAL) ou método do valor atual, é a fórmula matemático-financeira para se determinar o valor presente de pagamentos futuros descontados a uma taxa de juros apropriada, menos o custo do investimento inicial. Basicamente, é o cálculo de quanto os futuros pagamentos somados a um custo inicial estariam valendo atualmente. Há de se considerar o conceito de valor do dinheiro no tempo, pois, exemplificando, R\$ 1 milhão hoje não valeria R\$ 1 milhão daqui a um ano, devido ao custo de oportunidade de se colocar tal montante de dinheiro na poupança para render juros.

Current Yield

O termo *current yield* pode ser traduzido como o rendimento corrente de um título de renda fixa, ou seja, o rendimento que não leva em consideração o prazo do título em questão.

É calculado dividindo a taxa de juros do cupom pelo preço do título. Por exemplo, se um título está sendo vendido a um preço de R\$ 100,00 com um cupom de 10%, ele oferece um *current yield* de 10%. Caso esse título estivesse cotado a R\$ 80,00, o seu *current yield* seria de 12,50%.

ATENÇÃO!

Os assuntos abaixo, apesar de constarem no edital da prova no módulo 3, estão mais relacionados com outros conteúdos. Por esse motivo, iremos estudá-los mais adiante.

1. **Volatilidade:** ver no capítulo 4.
2. **Prazo médio ponderado de uma carteira de títulos – conceito e riscos associados:** ver no capítulo 4.
3. **Marcação a mercado:** ver nos capítulos 3 e 5.
4. **Mercado primário e mercado secundário – conceito, finalidade e relevância para o investidor:** ver no capítulo 4.

QUESTÕES | MÓDULO 03

01. Para adotar uma política fiscal contracionista, o governo pode:

- a) Reduzir os seus gastos correntes e aumentar os impostos cobrados dos agentes econômicos.
- b) Aumentar os seus gastos com investimentos e reduzir os impostos cobrados dos agentes econômicos.
- c) Reduzir os seus gastos correntes e os impostos cobrados dos agentes econômicos.
- d) Aumentar seus gastos com investimentos e os impostos cobrados dos agentes econômicos.

02. O custo médio ponderado de capital de uma empresa é influenciado pela alteração do:

- a) Custo do capital de terceiros e da alíquota de imposto de renda que a empresa está sujeita, apenas.
- b) Custo do capital de giro, do custo de capital de terceiros e da alíquota de imposto de renda que a empresa está sujeita.
- c) Custo de capital próprio, do custo de capital de terceiros e da alíquota de imposto de renda que a empresa está sujeita.
- d) Custo de capital próprio, do custo do capital de giro e do custo de capital de terceiros, apenas.

03. Um país mantém um regime de câmbio fixo entre sua moeda e o dólar americano. Caso haja uma desvalorização desse país, o efeito inicial esperado será _____ do produto interno e _____ das exportações.

As lacunas da frase são preenchidas respectivamente por:

- a) O aumento – a queda
- b) A queda – a queda
- c) A queda – o aumento
- d) O aumento – o aumento

04. O PIB é um importante fator para cálculo do crescimento de determinada economia. Sob a ótica do consumo ou despesas podemos chegar a esse resultado considerando a seguinte métrica (considerando que C é o consumo privado, I é o total de investimentos realizados, G são os gastos governamentais e NX são as exportações líquidas (exportações menos importações)):

- a) $C - I - G + NX$
- b) $C + I + G - NX$
- c) $C + I + G + NX$
- d) $C + I - G + NX$

05. Dentre os índices de preços abaixo qual é o mais afetado pela variação cambial:

- a) IPCA.
- b) INPC.
- c) IPC-Fipe.
- d) IGP-M.

06. Sobre taxas de juros e índices de preços, julgue as seguintes afirmativas.

- I – TR é uma taxa muito utilizada nas operações efetuadas pelo BNDES.
- II – IGP-M é um índice de inflação muito influenciado pela variação dos preços no atacado.
- III – IPCA é um índice de inflação muito influenciado pela variação dos preços no varejo.

Está correto o que se afirma em:

- a) I, II e III.
- b) I e III.
- c) I e II.
- d) II e III.

07. Considerando as principais taxas de juros e índices de preços, julgue as afirmativas a seguir:

- I – A TR (taxa referencial) é utilizada nas operações de financiamento de longo prazo do BNDES.
- II – A taxa DI de um dia é calculada a partir das operações compromissadas de um dia lastreadas em títulos públicos federais.
- III – O IGP-M é um índice de inflação que apresenta maior impacto quando ocorrem mudanças nos preços do atacado.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I, apenas.
- b) II, apenas.
- c) III, apenas.
- d) II e III.

08. A taxa Selic Over expressa a:

- a) Meta da taxa de juros básica da economia.
- b) Meta da inflação estabelecida para o ano.
- c) Média ponderada das operações interfinanceiras, lastreadas em CDI.
- d) Média ponderada das operações interfinanceiras, por 1 dia, lastreadas em títulos públicos federais.

- 09.** Visando conter a inflação, o Copom iniciou um ciclo de alta de juros, fazendo uso de política monetária contracionista. Como um dos efeitos esperados haverá:
- a) Elevação da taxa de crescimento do PIB.
 - b) Redução da taxa de crescimento do PIB.
 - c) Diminuição do compulsório.
 - d) Elevação da demanda agregada.
- 10.** Em um cenário no qual o IPCA está abaixo da meta estipulada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), espera-se que o Comitê de Política Monetária – Copom:
- a) Aumente a taxa de juros.
 - b) Reduza a taxa de juros.
 - c) Aumente a meta de inflação.
 - d) Diminua a meta de inflação.
- 11.** Em um cenário em que a conta corrente e a conta de capitais estejam superavitárias, o regime cambial seja flutuante sem intervenção da autoridade monetária, pode-se esperar:
- a) Que haverá uma desvalorização da moeda local.
 - b) Que haverá uma valorização da moeda local.
 - c) Que o governo atue no câmbio para reduzir a alta da moeda estrangeira.
 - d) Nada se pode dizer com as informações prestadas.
- 12.** Quando aumenta subitamente o fluxo financeiro do exterior para o Brasil:
- a) Esperamos que a Ptax suba.
 - b) Esperamos que a Ptax caia.
 - c) Esperamos que a Ptax não se altere.
 - d) Nada se pode afirmar com respeito ao comportamento da Ptax.
- 13.** Um país que vende mais bens e serviços do que compra de outros países apresentará:
- a) Saldo da balança de pagamentos superavitário.
 - b) Saldo de transações correntes tendendo a ser deficitário.
 - c) Saldo de transações correntes tendendo a ser superavitário.
 - d) Saldo de balança comercial tendendo a ser deficitário.
- 14.** As variáveis que impactam o cálculo do WACC (*Weighted Average Capital Cost*) são:
- a) Desvio padrão e retorno da empresa.
 - b) Taxa livre de risco e beta da empresa.
 - c) Capital próprio e capital de terceiros, apenas.
 - d) Capital próprio, capital de terceiros e alíquota do IR.

15. O WACC em finanças, para qual finalidade é o valor que extraímos dele:

- a) Refletir o peso que cada um de seus elementos representa no financiamento de uma empresa.
- b) Refletir e permitir que o investidor tenha uma análise macroeconômica naquele instante.
- c) Refletir e permitir que o investidor tenha uma análise microeconômica naquele instante.
- d) Refletir sobre o PIB do país e melhores momentos para entrar em renda variável.

GABARITO

1. A 2. C 3. D 4. C 5. D 6. D 7. C 8. D 9. B 10. B 11. B 12. B 13. C 14. D 15. A

MÓDULO 04

4. INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS (17 A 25%)

	Quantidade de questões: de 10 a 15 questões.
	Pontos positivos: conteúdos bastante fáceis para estudar e de extrema importância para orientação dos clientes na hora de decidir qual a melhor opção de investimento.
	Pontos negativos: esse é o módulo mais longo, então é necessário um bom tempo de dedicação!
	Alterações: nesse módulo tivemos alterações na estrutura de ofertas públicas, com a inclusão da Resolução 160 da CVM, que entrou em vigor em 2 de janeiro de 2023 e substitui as Instruções 400 e 476. E também no percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>) que passa a ter como regra geral 20%, conforme a B3.

4.1 INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL

DEFINIÇÃO

São classificados como instrumentos de renda variável aqueles produtos cujos **rendimentos não são conhecidos** ou não podem ser previamente determinados, pois dependem de eventos futuros, tais como os fatores conjunturais. Possibilitam maiores ganhos, porém o risco de eventuais perdas é bem maior. O exemplo mais comum são as **ações**.

AÇÕES

Ação representa a menor “**fração**” do **capital social de uma empresa**, ou seja, a **unidade do capital nas sociedades anônimas**. Quem adquire essas “frações” é chamado de **acionista**, que vai ter uma certa participação na empresa, correspondente a quantas destas “frações” ele detiver.

TIPO DE AÇÕES

- **Ordinárias (ON):** garante o direito a **voto** nas assembleias dos acionistas.
- **Preferenciais (PN):**

- Tem **preferência** no recebimento de dividendos em relação às ordinárias;
- Não tem direito a voto;
- **Recebem 10% a mais de dividendos** em relação às ordinárias;
- **Caso a companhia fique 3 anos sem distribuir dividendos, o acionista passa a ter direito a voto.**

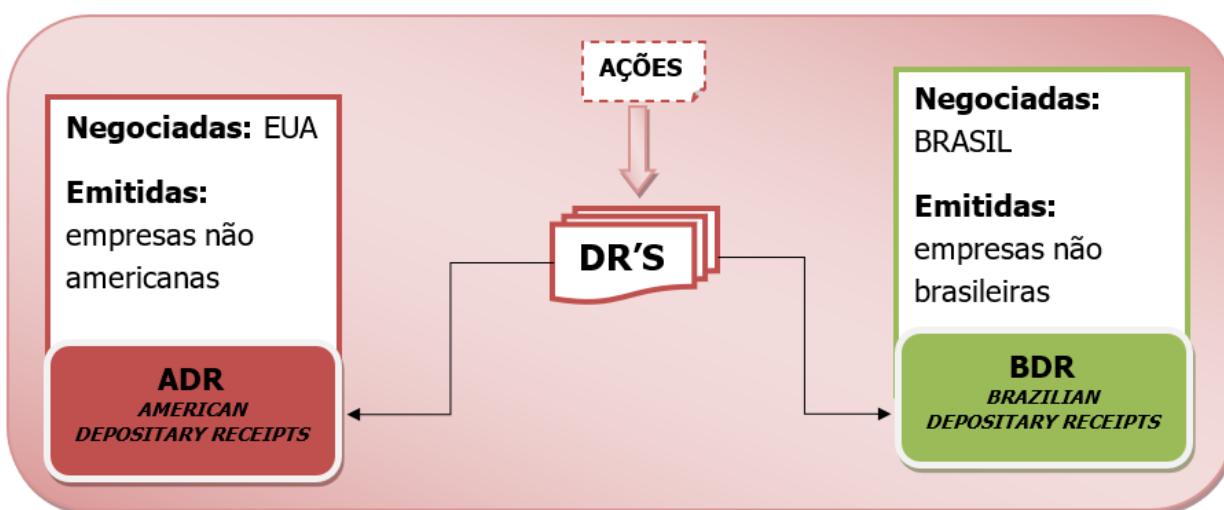
Obs.: empresas que abrem seu capital deverão ter no **mínimo 50%** de suas ações sendo do tipo ordinária ($\frac{1}{2}$ e $\frac{1}{2}$).

BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Bônus de subscrição são títulos negociáveis **emitidos por sociedades por ações**, que conferem aos seus titulares, nas condições constantes do certificado, o **direito de subscrever ações** do capital social da companhia, dentro do limite de capital autorizado no estatuto. Os bônus de subscrição podem ser atribuídos, como vantagem adicional, aos subscritores de emissões de ações e debêntures. No entanto, a emissão pode também ser alienada, na qual o investidor terá que pagar um preço por esse direito, para que, em futuras emissões, possa ter a preferência na subscrição.

DEPOSITORY RECEIPTS (DRs)

São títulos negociados em um país que têm como lastro ações de uma empresa que está instalada fora deste país. Do ponto de vista do Brasil, DRs são recibos de depósitos lançados por empresas brasileiras que desejam (e podem) colocar ações no mercado internacional. Esses recibos têm como **lastro as ações dessas mesmas empresas**.



AGO e AGE

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA (AGO)

Anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver uma assembleia geral para:

- I. Tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;
- II. Deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos;
- III. Eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso;
- IV. Aprovar a correção da expressão monetária do capital social.

A assembleia geral é ordinária quando tem por objeto as matérias acima citadas, sendo extraordinária nos demais casos. A companhia deverá **enviar à CVM** edital de **convocação** da assembleia geral ordinária em **até 15 (quinze) dias antes** da data marcada para a sua realização ou no mesmo dia de sua primeira publicação, o que ocorrer primeiro. Deverá enviar também todos os documentos necessários ao exercício do direito de voto nas assembleias gerais ordinárias. Além disso, disponibilizará o sumário das decisões tomadas na assembleia – no mesmo dia da sua realização – e **ata** da assembleia geral ordinária, em **até 7 (sete) dias úteis de sua realização**.

ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA (AGE)

A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto. Contudo, poderá instalar-se em segunda convocação com qualquer número.

Obs.: assembleia geral ordinária e a assembleia geral extraordinária poderão ser, cumulativamente, convocadas e realizadas no mesmo local, data e hora, instrumentadas em ata única.

DIREITOS DOS ACIONISTAS

Dividendos: distribuição de parte do lucro aos seus acionistas. Por lei, as empresas devem dividir no **mínimo** 25% do seu lucro líquido.

#FICADICA:

O valor distribuído em forma de dividendos é descontado do preço da ação.

Juros sobre o capital próprio: são proventos pagos em dinheiro como os dividendos, sendo, porém, dedutíveis do lucro tributável da empresa.

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.

Direito de subscrição: direito aos acionistas de aquisição de ações por aumento de capital, com preço e prazos determinados. Garante a possibilidade de o acionista manter a mesma participação no capital total.

Obs.: o direito de subscrição assemelha-se ao direito de um titular de uma **opção de compra (call)**, ou seja, ambos possuem o direito de comprar uma determinada quantidade de ações com prazos e condições preestabelecidas.

PRINCIPAIS DIREITOS DO ACIONISTA MINORITÁRIO

- I. Participar nos lucros sociais, recebendo **dividendos, juros sobre o capital e bonificações**;
- II. Comparecer às assembleias e, conforme a espécie da ação, votar;
- III. Ter **acesso às demonstrações financeiras** da companhia, às informações eventuais (e.g. fatos relevantes) e periódicas (como o formulário de referência) e aos seus atos societários;
- IV. Fiscalizar, na forma da Lei das Sociedades por Ações, a gestão dos negócios sociais;
- V. Receber extratos de sua posição acionária;
- VI. Exercer eventuais direitos de subscrição;
- VII. Participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;
- VIII. Dispor dos meios e procedimentos legais para fazer assegurar os seus direitos, que não podem ser afastados pelo Estatuto.

ACIONISTA CONTROLADOR

Pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de acionistas, que possui a maioria dos votos (**ações ordinárias**) nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia. Além disso, usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento da companhia.

“TAG ALONG”

Quando há mudança de controle de companhia aberta, os demais acionistas detentores de ações com direito a voto devem receber uma oferta pública de compra de suas ações pelo mesmo valor pago pelas ações do controlador. Os acionistas preferenciais, quando for o caso, deverão receber uma oferta de, no mínimo, 80% do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.

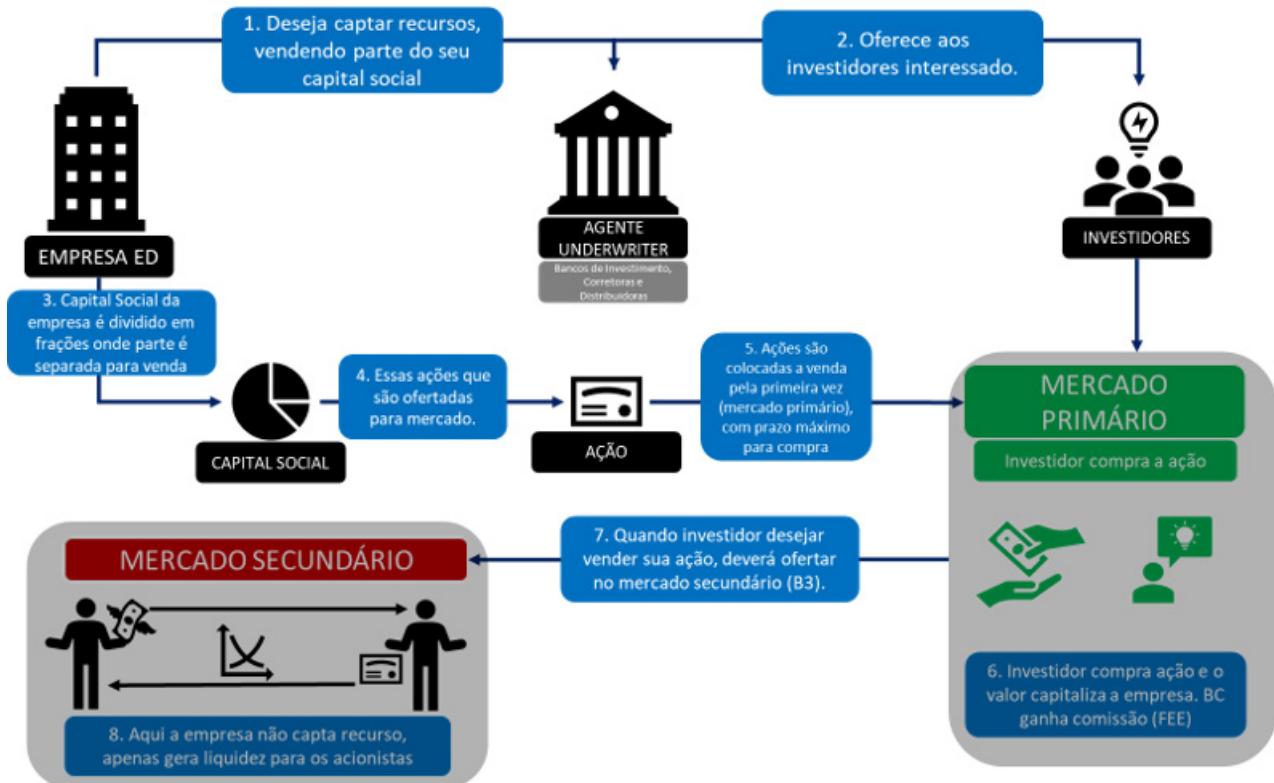
OFERTA PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA

Agentes underwriters: bancos de investimento, bancos múltiplos com carteira de investimento, Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (SDTVM) e Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários.

Mercado primário: colocação de títulos resultantes de **novas emissões**. Empresas utilizam o mercado primário para captar os recursos necessários ao financiamento de suas atividades.

Mercado secundário: negociação de ativos, títulos e valores mobiliários em mercados organizados, nos quais investidores compram e vendem em busca de **lucratividade e liquidez**, transferindo, entre si, os títulos anteriormente adquiridos no mercado primário.

NEGOCIAÇÃO DE AÇÕES (MERCADO SECUNDÁRIO)



#DICA DO ED

A liquidação na compra e venda de ações acontecem em D+2, e não mais em D+3, como era anteriormente.

COMPRA E VENDA DE AÇÕES

As compras e vendas de ações são intermediadas por uma CTVM ou DTVM. Quando essa negociação é realizada pela internet, utiliza-se o **home broker**. O principal objetivo do mercado secundário é fornecer **liquidez** para os ativos. Em geral, as ações são negociadas em **lote-padrão**.

- **Home broker:** é um moderno canal de relacionamento entre os investidores e as sociedades corretoras, que torna ainda mais ágil e simples as negociações no mercado acionário, permitindo o envio de ordens de compra e venda de ações pela internet e possibilitando o acesso às cotações, o acompanhamento de carteiras de ações, entre vários outros recursos.
- **Liquidez:** maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro.
- **Lote-padrão:** lote de títulos de características idênticas e em quantidade prefixada pelas bolsas de valores.

CUSTO DA OPERAÇÃO

- **Corretagem:** custo pago para corretoras pelas operações executadas.

FINANCIERO NO DIA	VALOR FIXO	% VOLUME
De R\$ 0,01 a R\$ 135,07	R\$ 2,70	0,00 %
De R\$ 135,08 a R\$ 498,62	R\$ 0,00	2,00 %
De R\$ 498,63 a R\$ 1.514,69	R\$ 2,49	1,50 %
De R\$ 1.514,70 a R\$ 3.029,38	R\$ 10,06	1,00 %
A partir de R\$ 3.029,39	R\$ 25,21	0,50 %

Essa é uma informação adicional, na prova não são cobrados esses valores.

- **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.
- **Custódia:** uma espécie de tarifa de manutenção de conta cobrada por algumas corretoras.

S.A. ABERTA *VERSUS* S.A. FECHADA

Abertas

- Negociação em bolsas de valores ou mercado de balcão;
- Divisão do capital entre muitos sócios (pulverização);
- Cumprimento de várias normas exigidas pelo agente regulador (bolsas de valores e CVM).

Fechadas

- Negociação no balcão das empresas, sem garantia;
- Concentração do capital na mão de poucos acionistas.

Comentário: uma empresa, quando abre o capital, está também abrindo a sua contabilidade para o mercado, devendo, assim, possuir uma gestão **transparente**, publicando balanços periódicos, entre outras exigências feitas pela CVM.

PRECIFICAÇÃO

CÁLCULO DO ÍNDICE DE LUCRO POR AÇÃO (LPA)

O índice ilustra o benefício auferido por ação emitida pela empresa, ou seja, o resultado líquido obtido em determinado período. A quantidade de ações emitida pode ser determinada pelo número de ações que compõem o capital social da companhia ao final do exercício social ou em função de sua quantidade média calculada no período. O índice LPA representa a parcela do lucro líquido pertencente a cada ação, sendo que sua distribuição aos acionistas é definida pela política de dividendos adotada pela companhia.

LPA = Lucro Líquido / Número de Ações Emitidas.

CÁLCULO DO ÍNDICE PREÇO/LUCRO DE UMA EMPRESA (P/A)

O índice preço/lucro de uma ação (também conhecido por múltiplo de lucros ou P/LPA) é um índice usado para medir quanto baratos ou caros os preços das ações estão. É provavelmente o mais consistente indicador de ressalva quanto ao otimismo excessivo no mercado. Serve também como um marcador de problemas e de oportunidades de negócio. Relacionando o preço e os lucros por ação de uma companhia, pode-se analisar a avaliação de mercado das ações de companhias relativa à riqueza que a companhia está criando realmente. O índice P/L é calculado da seguinte forma:

$$\text{Índice P/L} = \frac{\text{Preço por Ação}}{\text{Lucro por Ação}}$$

É uma indicação do número de anos que se levaria para reaver o capital aplicado na compra de uma ação, por meio da distribuição de dividendos.

MÚLTIPLO EV/EBITDA

O EV/EBITDA é um múltiplo que demonstra a relação entre o valor da firma (EV) e o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA). Ou seja, busca entender quantos anos de lucro operacional o mercado está disposto a pagar pelo valor total da firma.

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{\text{Valor de mercado} + \text{Dívida} - \text{Caixa}}{EBITDA}$$

Exemplo: qual é o EV/EBITDA de uma companhia que possui 10.000.000 ações do tipo ON, cotadas no valor de R\$ 80,00 cada, sabendo que a mesma possui dívida atual de 50 milhões, caixa de 20 milhões e EBTIDA de 90 milhões.

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{(10.000.000 \times 80,00) + 50.000.000 - 20.000.000}{90.000.000}$$

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{(10.000.000 \times 80,00) + 50.000.000 - 20.000.000}{90.000.000}$$

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{830.000.000}{90.000.000} = 9,22$$

ANÁLISE TÉCNICA (GRÁFICA)

A análise técnica, ou gráfica, estabelece projeções para os preços das ações baseadas na observação do comportamento passado: sua demanda e oferta e a evolução passada dos volumes negociados e os preços das ações.

Em resumo, a análise técnica estuda as movimentações nos preços passados e, a partir daí, expllica a sua evolução futura. Os instrumentos utilizados para essa análise são gráficos de acompanhamento, gráficos ponto-fígura e gráficos de barras.

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Afirma que há um valor para cada ação baseado no desempenho econômico-financeiro da empresa, comparando empresas do mesmo setor, setores diferentes e análises conjunturais, considerando variáveis internas e externas à empresa e suas influências sobre o valor da ação. Portanto, a análise fundamentalista utiliza-se de informações quanto à empresa, ao setor a que ela pertence, ao mercado de ações e à conjuntura econômica.

IMPACTOS SOBRE OS PREÇOS E QUANTIDADES DAS AÇÕES DO INVESTIDOR

GRUPAMENTO (*INPLIT*)

Reducir a quantidade de ações aumentando o valor de cada ação. Objetivo: menor risco.

DESDOBRAMENTO (*SPLIT*)

Aumentar a quantidade de ações reduzindo o valor da ação. Objetivo: maior liquidez.

IMPORTANTE!

Tanto no processo de *split* como no de *inplit*, o capital social do investidor, assim como o seu montante investido, não se altera. Já quando uma companhia distribui **dividendos** ou pagamentos de **juros sobre o capital próprio**, o valor distribuído é **descontado do preço da ação**.

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança corporativa é o conjunto de práticas que têm por finalidade alinhar os objetivos da administração da companhia aos interesses dos acionistas. Para tanto, estabelece-se um sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre investidores (acionistas/cotistas), Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente, transparência, equidade de tratamento dos acionistas, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Boas práticas de governança corporativa logram aumentar o valor de uma companhia, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade.

Governança corporativa é o conjunto de mecanismos de incentivo e controle que visam assegurar que as decisões sejam tomadas em linha com os objetivos de longo prazo das organizações. Entre os mecanismos de governança, destacam-se a existência de:

- I. Um **conselho de administração** ativo e que atue com **independência**;
- II. **Maioria obrigatória de conselheiros independentes**, todos com excelente reputação no mercado, experiência e firme compromisso de dedicação ao conselho;
- III. Comitê de auditoria composto exclusivamente por membros independentes.

SEGMENTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

NÍVEL 1: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- Manutenção **em circulação** de uma parcela mínima de ações, **representando 20%** (vinte por cento) como regra geral do capital social da companhia.

NÍVEL 2: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- **Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.**
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias e preferenciais das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia.

NOVO MERCADO: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- Transparência maior na gestão e na publicação.
- **100% das ações devem ser ordinárias.**
- **100% tag along.**
- IPO de, no mínimo, 10 milhões.
- Manter, no mínimo, 20% como regra geral das ações em circulação.

Comentário: nem todas as empresas de capitais abertos que operam na Bovespa encaixam-se em um dos níveis de governança corporativa citados acima.

RESUMO DOS NÍVEIS DE GOVERNANÇA

	TRADICIONAL	NÍVEL 1	NÍVEL 2	NOVO MERCADO
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	Não há	20% como regra geral	20% como regra geral	20% como regra geral
Tipo de ações	Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	SOMENTE ORDINÁRIAS (ON)
Conselho de Administração	Mínimo de 3 membros	Mínimo de 3 membros	Mínimo de 5 membros, em que pelo menos 20% são membros independentes	Mínimo de 5 membros, em que pelo menos 20% são membros independentes
Padrão de Demonstrações Financeiras	Facultativo	Facultativo	US GAAP ou IFRS	US GAAP ou IFRS
Tag Along	Facultativo	Facultativo	100% para ON e PN	100%
Adoção de Câmara de Arbitragem	Facultativo	Facultativo	Obrigatório	Obrigatório

TRIBUTAÇÃO

IMPOSTO DE RENDA EM AÇÕES

A alíquota cobrada na compra e venda de ações depende do tipo de operação, isto é, se é uma compra e venda normal ou se a operação é do tipo ***day trade***.

- ***Day trade***: é a combinação de operação de compra e de venda realizadas por um investidor com o mesmo título em um mesmo dia.

Ações

- **Operação NORMAL:** 15% (fonte: 0,005% sobre o valor de alienação).
- ***Day trade*:** 20% (fonte: 1% sobre os rendimentos).

IMPORTANTE!

Vendas de ações no mercado à vista de bolsas de valores realizadas por pessoa física, exceto em operações de ***day trade***, em um mês com um valor igual ou inferior a R\$ 20.000,00, não incorrem em recolhimento de IR.

As operações normais de venda passarão a ter incidência de IR na fonte, na alíquota de **0,005%**. Devido à possível isenção de imposto para **pessoa física** em vendas de até R\$ 20.000,00 dentro de um mês, não é feita a retenção na fonte quando o valor apurado (0,005% sobre o valor de alienação) for igual ou inferior a **R\$ 1,00**.

As operações de **day trade** têm recolhimento de IR na fonte, na alíquota de **1%**. Como não há isenção, esse valor sempre é retido (havendo lucro).

- **Cobrança:** no resgate.
- **Responsável pelo recolhimento:** o **investidor** deverá pagar o imposto de renda devido, recolhendo, por meio de um Documento de Arrecadação da Receita Federal (DARF), até o último dia útil do mês subsequente ao da alienação de suas ações (banco, corretora, agente fiduciário...).

COMPENSAÇÃO DE IMPOSTO

1. É permitida a compensação de perdas com ganhos em operações de renda variável?

Sim. Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas nas operações de renda variável nos mercados à vista, de opções, futuros, a termos e assemelhados, poderão ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos, no próprio mês ou nos meses subsequentes, em outras operações realizadas em qualquer das modalidades operacionais previstas naqueles mercados, operações comuns.

2. O resultado negativo, ou perda, apurado em um mês pode ser compensado com ganho auferido em meses anteriores?

Não se pode compensar resultados negativos de um mês com ganhos auferidos em meses anteriores, pois a base de cálculo do imposto é apurada mensalmente.

SÃO IMUNES AO IMPOSTO DE RENDA

- a) Os templos de qualquer culto;
- b) Os partidos políticos, inclusive suas fundações, e as entidades sindicais de trabalhadores, sem fins lucrativos.

QUADRO RESUMO DO IMPOSTO DE RENDA ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL

OPERAÇÃO	RESPONSÁVEL	ALÍQUOTA FONTE	AJUSTE	ISENÇÃO
COMPRA E VENDA	O próprio investidor, por meio de DARF.	0,005% sobre o valor de alienação (venda).	15% sobre os rendimentos.	Pessoa Física, alienação de até R\$ 20.000,00 em um único mês.
DAY TRADE	O próprio investidor, por meio de DARF.	1% sobre os rendimentos.	20% sobre os rendimentos.	Não há.

EXEMPLO – CÁLCULO DE IR EM AÇÕES

Imagina que determinado cliente pessoa física realizou as seguintes operações investindo em ações, qual o imposto devido?

Empresa	Quantidade De Ações	Data de Aquisição	Valor (R\$)	Data da Alienação	Valor (R\$)	Ganho de Capital (R\$)
ABC	10	14/09/2014	1.750,00	02/04/2015	2.500,00	750,00
KLK	50	22/09/2014	2.400,00	10/04/2015	4.000,00	1.600,00
GGF	120	22/09/2014	6.930,00	13/04/2015	12.600,00	5.670,00
YJY	60	07/10/2014	2.940,00	25/04/2015	4.200,00	1.260,00
SWB	110	19/10/2014	5.940,00	30/04/2015	9.900,00	3.960,00
Total			19.960,00		33.200,00	13.240,00

Primeiro passo: identificar se as operações são *day trade* ou não. Para isso basta comparar as colunas “data de aquisição” e “data de alienação”. Olhe cada um dos ativos e veja se são idênticas (*day trade*) ou diferentes (operação normal). Nesse caso, todas as vendas foram realizadas em ano posterior, logo não se trata de *day trade*, assim, a alíquota, se devida, deverá ser de 15%.

Segundo passo: verificar se o cliente tem direito a isenção, ou seja, se trata de um cliente **pessoa física** e que além disso, o valor **total alienado** (R\$ 33.200,00) em um único mês é igual ou inferior a R\$ 20 mil, como manda a legislação. Nesse caso a isenção não se aplica, já que **todas** alienações ocorreram em um **mesmo mês** e o valor total é superior a 20 mil reais.

Logo, nesse exemplo, o cliente está sujeitos a incidência de imposto de renda a alíquota de 15%.

IOF EM AÇÕES

Investimento em **ações** estão **isentos** da cobrança de IOF, independentemente do prazo, do valor e do investidor (física ou jurídica).

4.2 INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA

DEFINIÇÃO

Renda fixa é uma obrigação cujo rendimento (taxa de juros) é determinado no momento da compra do título. Esse rendimento pode ter sua remuneração **prefixada** ou **pós-fixada**.

PRINCIPAIS CONCEITOS E CARACTERÍSTICAS DE INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA

FORMAS DE REMUNERAÇÃO

Os investimentos em renda fixa podem ter rentabilidades pagas de duas maneiras:

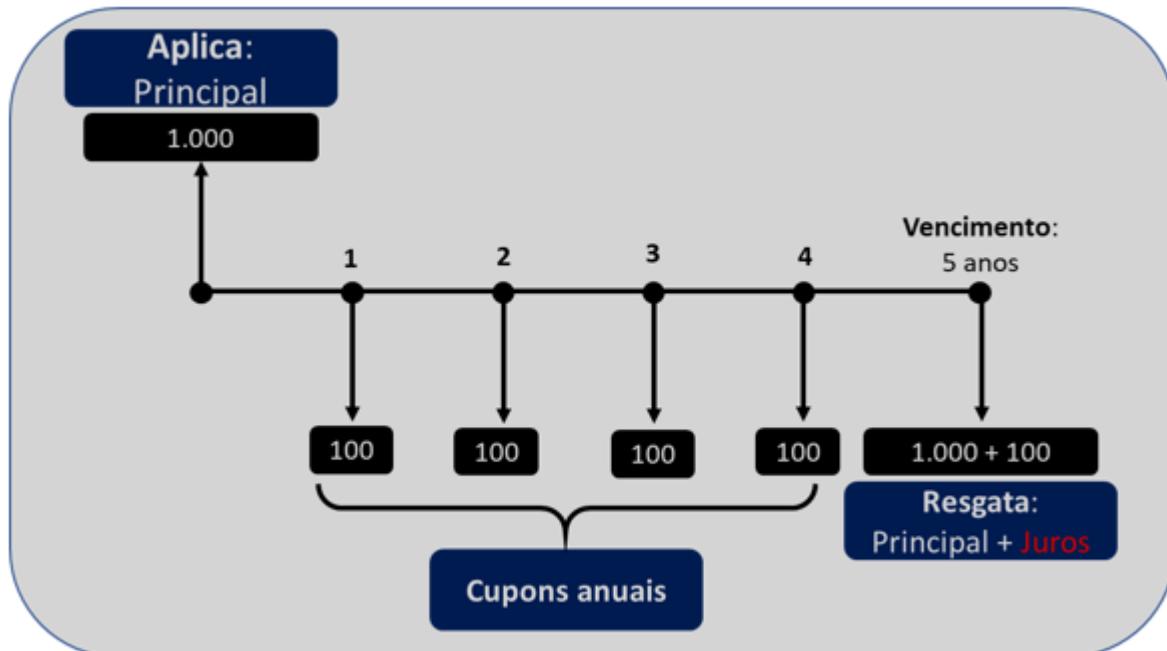
- **Prefixada:** um título é prefixado quando o valor dos rendimentos é conhecido no início da operação.
- **Pós-fixada:** um título é pós-fixado quando o valor dos juros somente é conhecido no momento do resgate.

Os investimentos que possuem remuneração **pós-fixada** podem ter sua rentabilidade atrelada a diversas taxas de juros, índices de preço ou correções monetárias. **As principais são CDI, SELIC, TR, TBF, IPCA e IGP-M.**

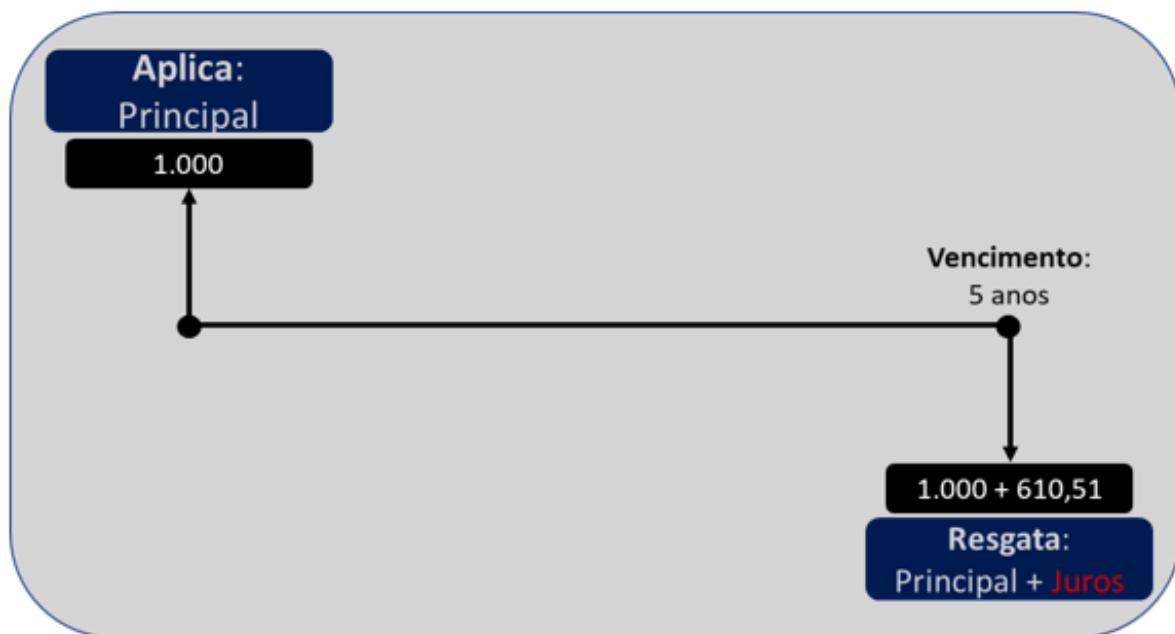
AMORTIZAÇÃO E PAGAMENTO DE JUROS

Os juros de um título podem ser amortizados com **pagamento periódico de juros (COM CUPOM)** ou **sem pagamento periódico de juros (ZERO CUPOM)**.

- **Exemplo de título COM cupom:** investir 1.000 por cinco anos e receber, durante esse período, cupons de juros anuais de 10%. Dessa maneira, o investidor irá receber, após cada ano, 100,00 (10% sobre o principal) e, no vencimento do título, 1.100,00 (1.000 de principal e 100 referente aos juros do último período), totalizando 1.500,00.



- **Exemplo de título ZERO cupom:** investir 1.000 e, após 5 anos, resgatar o título, recebendo de volta o principal + juros de 10% ao ano acumulado (do período). Nesse caso, o valor total de resgate será de 1.610,51 (1.000 de principal + 610,51 de juros).



Preço Unitário

- I. PU: **preço unitário** do título, ou seja, o preço de negociação calculado em uma determinada data.
- II. O cálculo do PU é o valor presente dos fluxos futuros de pagamento do título.
- III. O valor do PU de um título prefixado é **INVERSAMENTE** proporcional a taxa de juros, ou seja, quanto maior a taxa de juros, menor será o PU do título.
- IV. Quanto maior o PU de um título, menor será a sua **rentabilidade** (seu retorno).

TÍTULO NEGOCIADO COM ÁGIO OU DESÁGIO

Não precisa ser um expert em investimento para saber que o conceito de **ágio** está relacionado com **ganho** e o de **deságio** com **perda**.

É fácil de compreender ágio e desvio quando investimos em ativos como imóvel, ações...

Exemplos:

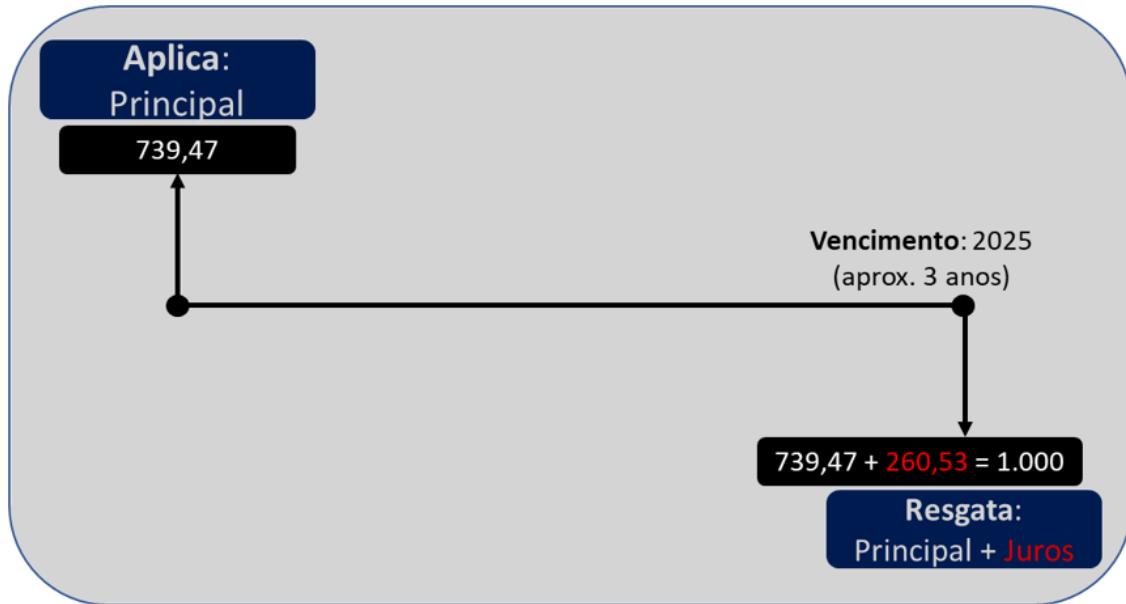
- a) Comprar um imóvel por 350 mil reais e revender depois por 400 mil reais, gerou um ágio de R\$ 50 mil.
- b) Comprar uma ação por 40,00 cada e vender depois por 38,00 cada, gerou um deságio de 2,00 por ação.

Quando se fala em investimento com títulos, esse conceito nem sempre é de fácil entendimento. Veja o exemplo abaixo:

1. Imagine que **você invista** nesse título do Tesouro Direto.

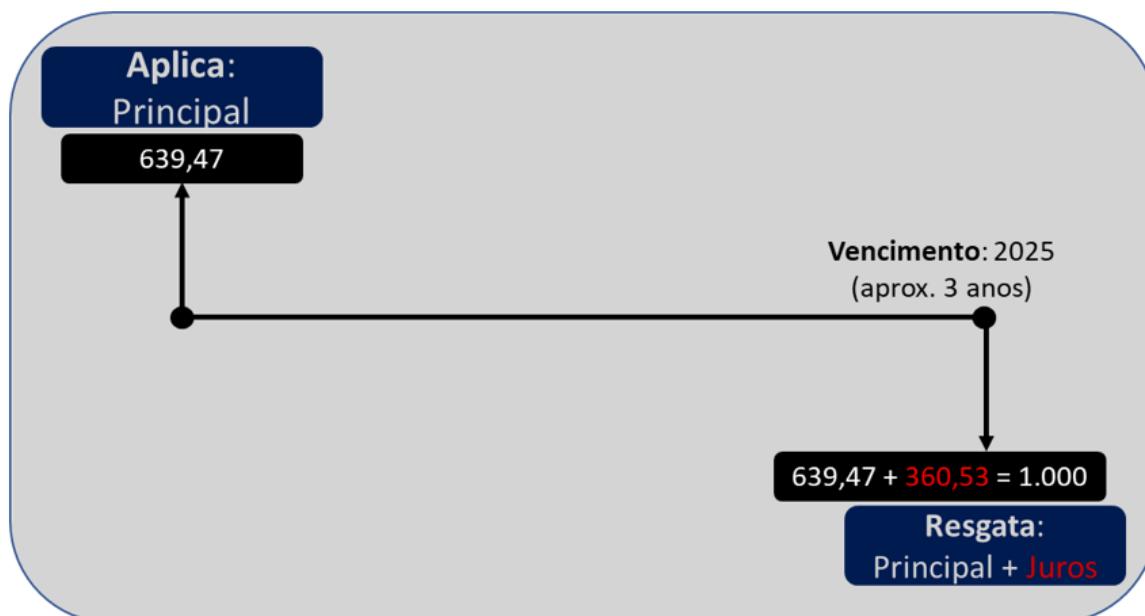
Título	Rentabilidade anual	Investimento mínimo	Preço Unitário	Vencimento
TESOURO PREFIXADO 2025	12,64%	R\$ 36,97	R\$ 739,47	01/01/2025

Como vimos anteriormente, trata-se de uma LTN que o PU é de 739,47.



Essa LTN foi emitida com base na taxa **Selic** do mercado, nesse caso, próxima a 12,64% ao ano.

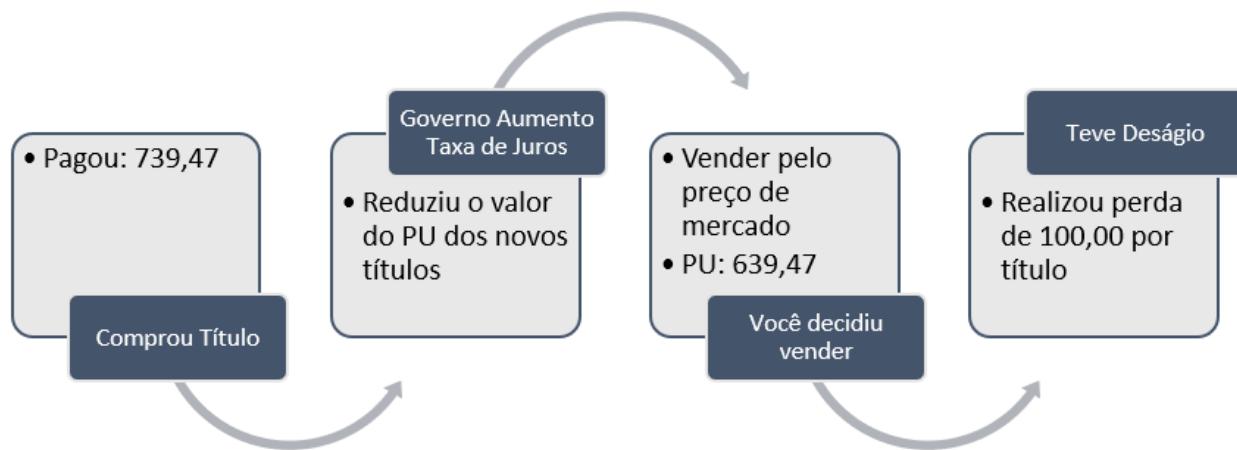
2. Vamos supor que um dia depois, em uma reunião extraordinária, o Copom resolva **elevar** a taxa **Selic**, drasticamente, dobrando, com objetivo de controlar inflação (claro que é um exemplo meramente didático). Essa elevação irá causar uma alteração nas novas LTN's emitidas pelo tesouro, com a taxa de juros próxima do dobro da emitida no dia anterior.



Note que com a redução da taxa de juros para algo em torno de 24% ao ano, os novos títulos emitidos ficam **mais baratos**, gerando um **PU**, nesse exemplo, de **639,47** o que representa R\$ **100,00** mais barato do que o PU do título anterior.

- Diante desse cenário, você como investidor, decida vender seu título, deverá vender pelo preço de mercado, ou seja, nesse caso por 639,47.

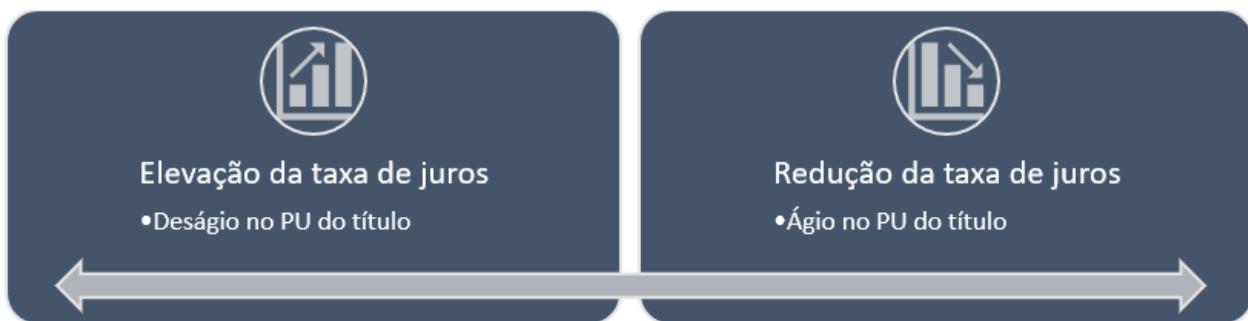
Analizando o cenário



#MITO: Investir em títulos públicos prefixados o investidor não irá perder dinheiro.

#VERDADE: Investir em títulos públicos prefixados e não resgatar antes do vencimento, o investidor não irá perder dinheiro, exceto em casos de *default* (calote) do governo.

Resumo:



PRINCIPAIS INSTRUMENTOS

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

A **dívida pública federal** interna e externa é composta, em sua maior parte, por títulos mobiliários que diferem entre si conforme o contexto e a finalidade da emissão. Os TPF são títulos de renda fixa, uma obrigação cujo rendimento (taxa de juros) é determinado no momento da compra do título. Esse rendimento pode ter sua remuneração prefixada ou pós-fixada.

Para os títulos **pós-fixados**, por exemplo, há diferentes indexadores, que variam conforme o tipo. Existem também aqueles que **não possuem indexadores**, os chamados títulos **prefixados**.

A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) aperfeiçoou o Programa Tesouro Direto para deixá-lo mais atraente, **simples e acessível** aos investidores. Dentre as mudanças, estão a **recompra diária**. Com a recompra diária, os investidores poderão vender seus títulos ao Tesouro Nacional todos os dias, ampliando a liquidez e a flexibilidade da aplicação. Anteriormente, a recompra só ocorria às quartas-feiras.

Uma das mudanças está na **nomenclatura dos títulos públicos**, que antes eram definidos por suas siglas, mas passaram a ser mais simples. Confira a tabela abaixo.

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS			
	NOME ANTERIOR	NOME ATUAL	RENTABILIDADE
Títulos sem CUPOM, ou seja, com pagamento de juros somente no vencimento	LTN	Tesouro Prefixado	Deságio sobre o valor nominal (prefixado)
	LFT	Tesouro Selic	SELIC (pós-fixado)
	NTN – B (Principal)	Tesouro IPCA	Juros + IPCA
Títulos com CUPOM	NTN-B	Tesouro IPCA com juros semestrais	Juros + IPCA
	NTN-F	Tesouro Prefixado com juros semestrais	Deságio sobre o valor nominal (prefixado)

ATENÇÃO!

Apesar de as nomenclaturas no programa Tesouro Direto terem sofrido alterações, para a prova, a Anbima continua cobrando as siglas antigas (LTN, LFT, NTN).

TÍTULOS PRIVADOS BANCÁRIOS

1. Certificado de Depósito Bancário – CDB.
2. Letras Financeiras – LF.
3. Depósito a Prazo com Garantia Especial – DPGE.

CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO (CDB)

O CDB é um título privado de renda fixa para a captação de recursos de investidores pessoas físicas ou jurídicas por parte dos bancos. O **CDB pode ser emitido por bancos** comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos, com pelo menos uma dessas carteiras descritas, e Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento – Financeiras.

Rentabilidade

- Prefixada
- Pós-Fixada

Liquidez: o CDB pode ser negociado no mercado secundário. O CDB também pode ser resgatado antes do prazo final caso o banco emissor concorde em resgatá-lo. No caso de resgate anterior ao prazo final, devem ser respeitados os prazos mínimos. **Os CDBs não podem ser indexados à variação cambial.** Quando o investidor deseja obter um rendimento atrelado à **variação cambial**, é necessário fazer um contrato de **swap** paralelo ao CDB, conhecido também como “CDB swapado”.

IMPORTANTE!

Possuem **cobertura do FGC** até o limite vigente, atualmente de R\$ 250.000,00.

#DICA DO ED

Antes	• Sociedades de crédito não podiam emitir CDB, apenas RDB.
Atualmente	• Estão autorizadas a emitirem
Quando mudou	• 30/04/20 pela CMN 4.812
Para sua prova	• Todas realizadas após 20/10/20 estão autorizadas a cobrarem essa alteração

LETROS FINANCEIRAS (LF)

QUEM PODE EMITIR

- Bancos comerciais, de investimento e múltiplo;
- Sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- Cooperativas de crédito;
- Caixas econômicas;
- Companhias hipotecárias;
- Sociedades de crédito imobiliário;
- BNDES.

A LF terá **prazo mínimo de 24 meses** para o vencimento, **vedado o resgate**, total ou parcial, **antes do vencimento pactuado**. A LF **não pode ser emitida** com valor nominal unitário **inferior a R\$ 50.000,00** (cinquenta mil reais).

IMPORTANTE!

A LF **NÃO** está coberta pelo FGC!

#DICA DO ED

Antes	• Valor nominal mínimo de uma LF era de 150 mil.
Atualmente	• Esse valor passa a ser de 50 mil.
Quando mudou	• 1º/10/19, pela CMN 4.733.
Para sua prova	• Todas realizadas após 1º/04/20 devem cobrar 50 mil e não mais 150 mil.

DEPÓSITO A PRAZO COM GARANTIA ESPECIAL (DPGE)

O DPGE é um título de renda fixa representativo de depósito a prazo, criado para auxiliar instituições financeiras – bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimento, além de sociedades de crédito, financiamento, investimentos e caixas econômicas – de pequeno e médio porte a captar recursos. Assim, confere ao seu detentor um direito de crédito contra o emissor. Os DPGEs podem remunerar taxas **pré ou pós-fixadas**. O prazo de resgate é determinado no momento da contratação, mas **não pode ser inferior a seis meses nem superior a 36**. Uma característica importante é que **não se pode resgatar antecipadamente nem parcialmente** um DPGE.

#DICA DO ED

Antes	• Valor de cobertura do FGC para DPGE era de 20 milhões.
Atualmente	• Esse valor passa a ser de 40 milhões.
Quando mudou	• 06/04/20, pela CMN 4.799.
Para sua prova	• Todas realizadas após 06/10/20 devem cobrar 40 milhões e não mais 20 milhões.

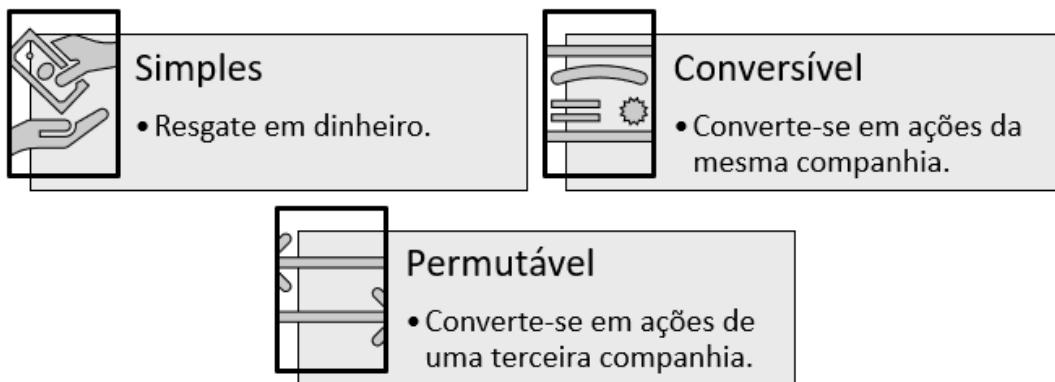
TÍTULOS CORPORATIVOS

1. Debêntures.
2. Debêntures incentivadas.
3. Notas promissórias.

DEBÊNTURES

O objetivo da emissão de uma **debênture** é a **captação de recursos** de médio e longo prazo para **sociedades anônimas (S.A.) não financeiras de capital aberto**. As sociedades de arrendamento mercantil e as companhias hipotecárias estão também autorizadas a emitir debêntures.

Classe das debêntures:



As debêntures podem:

Quem pode emitir	• SA Aberta ou Fechada
Objetivo	• Financiamento de projeto (capital Fixo)
Vencimento	• Qualquer prazo, inclusive sem vencimento (perpétua)
Remuneração	• Juros, fixos ou variáveis e prêmio de reembolso
Garantia	• Não estão cobertas pelo FGC

Como regra geral, o valor total das emissões de debêntures de uma empresa **não poderá ultrapassar o seu capital social**.

Resgate antecipado: as **debêntures podem** ter, na escritura de emissão, **cláusula de resgate antecipado**, que dá ao emissor (a empresa que está captando recursos) o direito de resgatar antecipadamente, parcial ou totalmente, as debêntures em circulação.

AGENTE FIDUCIÁRIO

A **função do agente fiduciário é proteger o interesse dos debenturistas**, exercendo uma fiscalização permanente e atenta e verificando se as condições estabelecidas na escritura da debênture estão sendo cumpridas. Entende-se por **relação fiduciária a confiança e lealdade** estabelecida entre a instituição participante (administradora, gestora, custodiante etc.) e os cotistas.

A emissão pública de debêntures exige a nomeação de um agente fiduciário. Esse agente deve ser ou uma pessoa natural capacitada, ou uma instituição financeira autorizada pelo Banco Central para o exercício dessa função e que tenha como objeto social a administração ou a custódia de bens de terceiros (ex.: corretora de valores). O agente fiduciário não tem a função de avalista ou garantidor da emissão.

O agente fiduciário poderá usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas, sendo-lhe especialmente facultado, no caso de inadimplemento da emitente:

- 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 os seus créditos.

GARANTIA DAS DEBÊNTURES

A debênture poderá, conforme dispuser a escritura de emissão, ter garantia real, garantia flutuante, garantia sem preferência (quirografária) ou ter garantia subordinada aos demais credores da empresa. A ordem hierárquica das garantias segue abaixo.

1. **GARANTIA REAL:** fornecida pela emissora, pressupõe a **obrigação de não alienar ou onerar o bem registrado em garantia**. Tem preferência sobre outros credores, desde que averbada no registro. É uma garantia forte.
2. **GARANTIA FLUTUANTE:** assegura à debênture **privilegio geral sobre o ativo da companhia, mas não impede a negociação dos bens que compõem esse ativo**. Ela marca lugar na fila dos credores e está na preferência, após as garantias reais, dos encargos trabalhistas e dos impostos. É uma garantia fraca e sua execução privilegiada é de difícil realização, pois, caso a emissora esteja em situação financeira delicada, dificilmente haverá um ativo não comprometido pela companhia.
3. **GARANTIA QUIROGRAFÁRIA:** também chamada de “sem preferência”, **não oferece privilégio algum sobre o ativo da emissora**, concorrendo em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência) em caso de falência da companhia.
4. **GARANTIA SUBORDINADA:** na hipótese de liquidação da companhia, oferece **preferência de pagamento tão somente sobre o crédito de seus acionistas**.

#DICA DO ED

Para decorar a ordem de prioridade das debêntures, memorize **REFLUQUISU** (sim, eu sei que está escrito errado, mas funciona para a prova! :D). Veja só:

1. REal
2. FLUtuante
3. QUIrografária
4. SUbordinada

CROSS DEFAULT

O termo inglês *cross default* expressa que, se uma dívida do emissor vencer e ele ficar inadimplente, as debêntures também estarão vencidas automaticamente. O contrário também é verdadeiro, ou seja, se ele não pagar a debênture ou os juros, as outras dívidas podem ser declaradas vencidas automaticamente. É como se fosse um “**bloco único**” de obrigações **inter-relacionadas**.

ESCRITURA

É o **documento legal** que declara as **condições** sob as quais a **debênture foi emitida**. Especifica direitos dos possuidores, deveres dos emitentes, todas as condições da emissão, os pagamentos dos juros, prêmio e principal, além de conter várias cláusulas padronizadas restritivas referentes às garantias (se a debênture for garantida).

DEBÊNTURES INCENTIVADAS

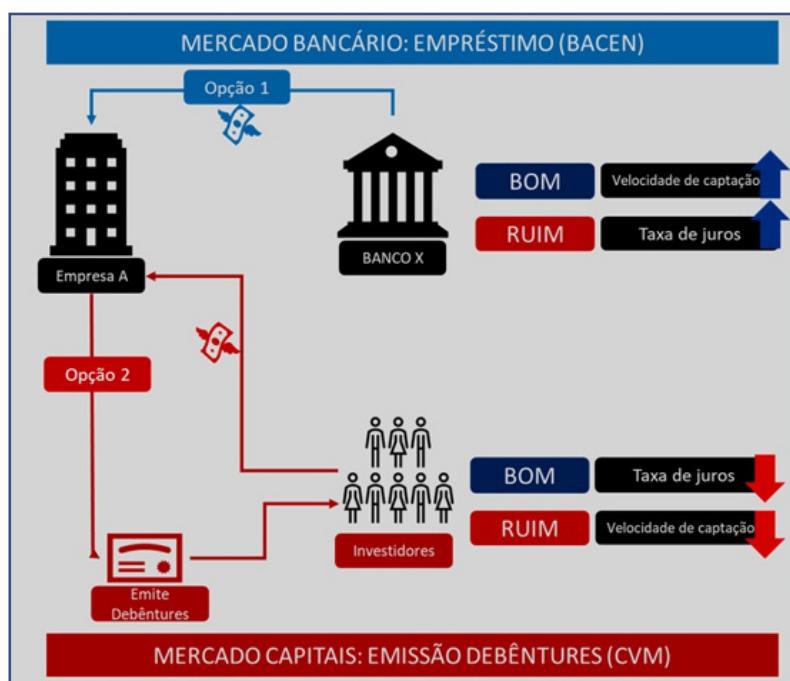
A emissão do título destina-se ao financiamento de projetos voltados para a implantação, ampliação, manutenção, recuperação ou modernização, entre outros, do **setor de logística e transporte**, o qual está inserido no **segmento portuário**.

As principais diferenças de uma debênture incentivada para uma debênture comum são:

1. Prazo médio ponderado mínimo de 4 anos;
2. **Isenção de imposto de renda para pessoa física**;
3. Menor alíquota de **imposto de renda para investidor pessoa jurídica (15%)**.

#DICA DO ED

Veja, na figura a seguir, por qual motivo as empresas optam por emitir debêntures como alternativa a empréstimos bancários.



NOTAS PROMISSÓRIAS

Quem pode emitir: sociedades anônimas não financeiras.

São vedadas as ofertas públicas de notas promissórias por **instituições financeiras, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil**. Dessa forma, as notas promissórias dessas instituições **não** são valores mobiliários.

A venda de nota promissória comercial necessita obrigatoriamente de uma instituição financeira atuando como agente colocador, podendo ser uma distribuidora ou corretora. Pode ser resgatada antecipadamente (o que implica na extinção do título) caso o titular (investidor) da NP concorde. A nota promissória comercial **não possui garantia real**, por isso, é um instrumento para empresas com bom conceito de crédito.

Prazo

- **Não há um prazo mínimo;**
- O prazo **máximo da NP é 360 dias, independentemente do tipo de S.A.**

Índice de preços: como o prazo máximo de uma NP é de 360 dias, e a remuneração de ativos por índice de preços exige prazo mínimo de um ano, uma NP não pode ser remunerada por índice de preços. Ou seja, uma NP emitida com prazo de 1 ano teria um pouco mais de 360 dias, pois teria 365 ou 366 dias.

DEBÊNTURES X NOTAS PROMISSÓRIAS (COMMERCIAL PAPERS)

	DEBÊNTURES	NOTAS PROMISSÓRIAS
OBJETIVO	Captação de recursos para financiamento de CAPITAL FIXO	Captação de recursos para financiamento de CAPITAL DE GIRO
PRAZO	MÉDIO E LONGO PRAZO	CURTO PRAZO
QUEM PODE EMITIR	SAs	SAs
QUEM NÃO PODE EMITIR	Instituições financeiras	Instituições financeiras
PRAZO MÍNIMO PARA RESGATE	Não há	Não há
PRAZO MÁXIMO PARA RESGATE	Não há	360 dias
FGC	Não está coberto	Não está coberto

TÍTULOS DO SEGMENTO IMOBILIÁRIO E AGRÍCOLA

1. Letra de Crédito Imobiliário – LCI.
2. Letra de Crédito do Agronegócio – LCA.
3. Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI.
4. Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA.

5. Cédula de Produtor Rural – CPR.
6. Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA.
7. Cédula de Crédito Imobiliário – CCI.

LETROS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (LCI)

Título emitido por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias, cooperativas de crédito e demais espécies de instituições que venham a ser expressamente autorizadas pelo Banco Central. Obrigatoriamente, é registrado na B3. Emitido sob a forma nominativa, pode ser transferível mediante endosso em preto. É lastreado por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel, conferindo aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária nelas estipuladas.

A LCI poderá ser garantida por um ou mais créditos imobiliários, mas a soma do principal das LCI emitidas não poderá exceder o valor total dos créditos imobiliários em poder da instituição emitente.

Prazos: o prazo de vencimento destes papéis é limitado pelo prazo das obrigações imobiliárias que serviram de base para o seu lançamento.

Garantias: aplicações em LCI contam com garantia real e também com a cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (**FGC**), até o limite vigente que, atualmente, é de **R\$ 250.000,00**.

IMPORTANTE!

Pessoas físicas que investem em Letras de Crédito Imobiliário (**LCI**) possuem isenção de Imposto de Renda (IR).

#DICA DO ED

Antes	• Cooperativas de Crédito não podiam emitir LCI.
Atualmente	• Podem emitir.
Quando mudou	• 09/04/20, pela Circular BACEN 4.000.
Para sua prova	• A resolução poderá ser cobradas em provas realizadas após 09/10/2020.

LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA)

São títulos de crédito representativos de promessa de pagamento em dinheiro, de execução extrajudicial, emitidos com base em lastro de recebíveis originados de negócios realizados com produtores rurais e cooperativas. Estão relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

Título de crédito representativo de uma promessa de pagamento em dinheiro, este título **só pode ser emitido por bancos, sociedades de crédito, financiamento e investimento e também por cooperativas de crédito** (instituição financeira pública ou privada). Os recebíveis vinculados ao LCA deverão ser registrados em sistemas de registro e liquidação financeira de ativos e custodiados em instituição autorizada.

Garantias: as LCAs estão cobertas pelo FGC, limitadas a R\$ 250.000,00.

O **prazo mínimo** de vencimento da LCA é de:

- I – doze meses, quando atualizada anualmente por índice de preços; e
- II – **noventa dias**, quando não atualizada por índice de preços

IMPORTANTE!

Pessoas físicas que investem em Letras de Crédito do Agronegócio (**LCA**) possuem isenção de Imposto de Renda (IR).

#DICA DO ED

Antes	<ul style="list-style-type: none"> • Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, isto é, as financeiras, não podiam emitir LCA.
Atualmente	<ul style="list-style-type: none"> • Podem emitir.
Quando mudou	<ul style="list-style-type: none"> • 30/04/20, pela resolução CMN 4.812.
Para sua prova	<ul style="list-style-type: none"> • A resolução poderá ser cobradas em provas realizadas após 30/10/2020.

CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS (CRI)

São títulos de renda fixa de longo prazo **emitidos exclusivamente por uma companhia securitizadora**, com lastro em um **empreendimento imobiliário** que paga juros ao investidor. Os lastros mais comuns de um CRI são os créditos decorrentes de contratos de compra e venda com **alienação fiduciária** do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI).

A oferta pública de **distribuição de CRI** só pode ser iniciada após a **concessão de registro** e estando o registro de companhia aberta da companhia securitizadora atualizado junto à **CVM** (Comissão de Valores Mobiliários). Os CRIs representam uma ótima opção de investimento para pessoas físicas, bancos, fundações e fundos de investimento.

IMPORTANTE!

Com a entrada em vigor da instrução **CVM 554/14**, não há mais valor mínimo para oferta pública de CRI. Também não há valor mínimo para oferta pública de CRA.

Algumas das vantagens de se investir em CRIs:

- Investimento de longo prazo com rentabilidade acima dos títulos públicos;
- **Possuem garantia real, porém não estão cobertos pelo FGC;**
- **Isenção de imposto de renda para pessoas físicas;**
- Substitui os investimentos imobiliários, reduzindo os custos administrativos de vacância e reformas.

IMPORTANTE!

Investimentos em CRI **não estão cobertos pelo FGC**.

CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO (CRA)

Podem emitir CRA as companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio, ou seja, instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações com a finalidade de aquisição e securitização desses direitos e de emissão e colocação de Certificados de Recebíveis do Agronegócio no mercado financeiro e de capitais. O CRA deverá conter, no mínimo, os requisitos exigidos na legislação aplicável ao título. Pode ser **distribuído publicamente** e negociado na bolsa, bem como em mercados de balcão organizados, **autorizados** a funcionar pela **Comissão de Valores Mobiliários**.

Garantias: o CRA **não** está coberto pelo Fundo Garantidor de Crédito – **FGC**.

Tributação: os rendimentos são **isentos de IR**, quando o CRA for emitido em favor de **pessoa física**.

CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR)

Título no qual o emitente, **produtor rural (pessoa física ou jurídica) ou cooperativa de produção, vende antecipadamente certa quantidade de mercadoria**, recebendo o valor negociado (ou insu-
mos) no ato da venda e comprometendo-se a entregá-la na qualidade e no local acordado em uma data futura. **O emitente deve procurar uma instituição (banco ou seguradora) que dê garantia à CPR**, pois aumenta o universo de compradores interessados em adquiri-la. Essa instituição, após análise do cadastro e das garantias que o emitente oferecer, acrescenta seu aval ou agrega um se-
guro.

Ficam **dispensados o registro e o depósito** de Cédula de Produto Rural cujo valor referencial de emissão seja **inferior** a:

- I. R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), emitida no período de **1º de janeiro de 2021 a 30 de junho de 2021**;
- II. R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), emitida no período de **1º de julho de 2021 a 30 de junho de 2022**; e
- III. R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), emitida no período de **1º de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2022**.

Garantias: dentre os tipos de garantia real admitidos para a CPR, o penhor rural tem sido apontado como o mais utilizado. São destacados, dentre os fatores responsáveis pela pouca utilização da hipoteca e da alienação fiduciária, respectivamente, a maior dificuldade de execução da garantia e a falta de prática na utilização do instrumento pelos emissores.

Em posse da CPR avalizada ou segurada, o emitente pode negociá-la no mercado. A CPR pode ser negociada por intermédio do mercado de balcão ou por meio do leilão eletrônico do Banco do Brasil, em bolsas de mercadorias.

#DICA DO ED

Antes	• Não existia limite mínimo para dispensa de registro
Atualmente	• Até 1 milhão de Valor de Referência, não precisa de registro. Esse valor vai reduzir conforme ao tempo, chegando em 50 mil em Julho de 2022
Quando mudou	• 27/11/20 pela CMN 4.870
Para sua prova	• Resolução entra em vigor em 01 de janeiro, logo essa alteração só poderá ser cobrada em provas realizadas após 01/07/2021

CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA)

Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio é um título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial. O CDCA é emitido **vinculado a direitos creditórios** originários de negócios realizados por agentes da **cadeia produtiva do agronegócio**.

As principais vantagens para o investidor são:

- I. A obtenção de recursos para atender às necessidades de fluxo de caixa, com taxa de **juros fixa ou flutuante**, utilizando o CDCA como título de crédito, emitido em taxa de juros fixa ou flutuante;
- II. A ausência de comprovação do direcionamento dos recursos; e

III. Alíquota zero de IOF.

Podem emitir CDCA as **cooperativas de produtores rurais** e de outras **pessoas jurídicas** que exerçam a **atividade** de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na **produção agropecuária**. Os **lastros** do título devem ser **registrados** em entidades autorizadas pelo **Banco Central**, como o RTA, por exemplo.

- Isenção do IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.
- Isenção do Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas.

CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (CCI)

A Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) representa um **crédito** que é originado a partir da existência de **direitos de crédito imobiliário** com pagamento parcelado.

Quem emite a cédula é o credor, com o objetivo de simplificar a cessão do crédito. A CCI transforma um contrato particular em um título passível de transação. Uma de suas vantagens é a possibilidade de emissão e negociação, independentemente da autorização do devedor.

Esses títulos são bastante utilizados como lastro na emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por oferecer mais segurança e transparência para quem investe em CRI. A CCI poderá ser emitida com ou sem garantia, real ou fidejussória, sob a forma escritural ou cartular.

- Isenção do IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.
- Isenção do Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas.

RESUMO DOS PRINCIPAIS TÍTULOS DO SEGMENTO IMOBILIÁRIO E AGRÍCOLA

	LCI	LCA	CRI	CRA	CPR
Lastro	Imobiliário	Agronegócio	Imobiliário	Agronegócio	Agronegócio
Isenção IR (somente PF)	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM
Cobertura FGC	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO
Emitentes	Instituições financeiras	Instituições financeiras	Companhias securitizadoras	Companhias securitizadoras	Em geral, produtores rurais
Fiscalização	Bacen		CVM		Bacen

CADERNETA DE POUPANÇA

Possui total liquidez, porém com perda de rentabilidade. Remunera sobre o menor saldo do período.

Rentabilidade: em maio de 2012, a caderneta de poupança teve uma alteração na rentabilidade paga aos investidores. Com o objetivo de evitar a migração de recursos investidos em títulos públicos para poupança (efeito observado com queda da taxa de juros), o governo limitou o ganho das cadernetas de poupança a 70% da taxa de juros, ficando da seguinte forma:



Datas de depósito: aplicações realizadas nos dias **29, 30 e 31** de cada mês terão como data de aniversário o dia **1º** do mês subsequente.

Podem **captar** por meio de **poupança** somente as instituições financeiras que fazem parte do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (**SBPE**):

1. Caixa Econômica Federal – CEF;
2. Sociedade de Crédito Imobiliário – SCI;
3. Associações de Poupança e Empréstimos – APE;
4. Bancos Múltiplos com carteira de SCI;
5. Cooperativa de Crédito.

Obs.: as companhias hipotecárias não podem captar por meio de poupança.

Garantias: aplicações em cadernetas de poupança estão cobertas pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) até o limite vigente que, atualmente, é de R\$ 250.000,00. Poupanças da CEF são 100% cobertas pelo governo federal.

De maneira geral, as cadernetas de poupança **não permitem a cobrança de tarifas**, porém algumas operações realizadas em uma conta poupança **PODEM gerar** cobrança de tarifa, tais como a realização de **mais de 2 saques mensais, fornecimento de cartão magnético adicional**, entre outras. A manutenção da conta é **SEMPRE ISENTA**.

TRIBUTAÇÃO EM ATIVOS DE RENDA FIXA

IOF

Alíquota regressiva, conforme tabela abaixo:

NÚMERO DE DIAS	% LIMITE DO RENDIMENTO
01	96
02	93
03	90
04	86

NÚMERO DE DIAS	% LIMITE DO RENDIMENTO
26	13
27	10
28	06
29	03
30	00

Até 29 dias, pode incidir IOF. Após 30 dias ou mais, todas as aplicações financeiras estão isentas de IOF. O IOF é cobrado sobre os RENDIMENTOS e **incide sempre ANTES do Imposto de Renda**.

Obs.: o IOF, para ativos de renda fixa, foi eliminado em dezembro de 2010 e voltou a ser cobrado em maio de 2011. Hoje existe a cobrança de IOF para títulos de renda fixa como CDB e debêntures, entre outros.

IMPOSTO DE RENDA EM ATIVOS DE RENDA FIXA

Aplicações

1. CDB.
2. DPGE.
3. LF.
4. Debêntures.
5. Cadernetas de Poupança.
6. CRI, CRA, LCA, LCI, CCI, CPR, CCB.
7. Nota Promissória (*commercial papers*).
8. Títulos Públicos Federais: Tesouro Selic (LFT), Tesouro prefixado (LTN) etc.

Alíquota

- 22,5% → aplicações de até 180 dias.
- 20,0% → aplicações de 181 a 360 dias.
- 17,5% → aplicações de 361 até 720 dias.
- 15,0% → aplicações acima de 720 dias.

Cobrança: no resgate.

Responsável pelo recolhimento: a instituição financeira ou pessoa jurídica que efetuar o pagamento dos rendimentos. Exemplos: banco, corretora, distribuidora etc.

IMPORTANTE!

Em aplicações em CRI, CRA, LCA, LCI, CCI, CPR e cadernetas de poupança, pessoa física é ISENTA da cobrança de imposto de renda.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO

O FGC é uma **entidade privada, sem fins lucrativos**, que administra o mecanismo de proteção aos depositantes e investidores no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, até os limites estabelecidos pela regulamentação, contra instituições financeiras a ele associadas, em caso de intervenção e liquidação extrajudicial e reconhecimento, pelo Banco Central do Brasil, do estado de **insolvência** de **instituição** associada. O FGC **não exerce** qualquer **função pública**, inclusive por delegação.

Finalidades do FGC	<p>I. Proteger depositantes e investidores no âmbito do sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulamentação;</p> <hr/> <p>II. Contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN);</p> <hr/> <p>III. Contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica.</p>
-----------------------	--

São objeto da **garantia ordinária** proporcionada pelo FGC os créditos representados pelos seguintes instrumentos financeiros:



Garantia Especial: Depósito a Prazo com Garantia Especial – DPGE.

Límite de cobertura:

Garantia Ordinária

- R\$ 250 mil por CPF e por Instituição Financeira

Garantia Especial

- R\$ 40 milhões

Conta Conjunta

- Dividido igualmente entre os titulares.

Límite de Garantia Ordinária

- teto de R\$ 1 milhão, a cada período de 4 anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ (limite de garantia ordinária)

Importante salientar que **não estão cobertos** pelo **FGC** as aplicações realizadas em **Letras Financeiras, Fundos de Investimentos, Depósitos Judiciais** entre outros.

Em novembro de 2013 o Bacen criou o **FGCoop**, Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) desvinculando os depósitos realizados pelas **cooperativas singulares de crédito e nos bancos cooperativos (Bancoob e Banco Sicredi)**, que antes eram vinculadas ao FGC e após a publicação da resolução CMN 4.284 passaram a ter um fundo específico. Tantos os ativos cobertos quanto ao valor da **garantia ordinária** são as **mesmas** do **FGC**.

4.3 DERIVATIVOS

INTRODUÇÃO A DERIVATIVOS

O que são os derivativos? São ativos financeiros cujos valores e características de negociação estão amarrados aos ativos que lhes servem de referência. A palavra derivativo vem do fato de que o **preço do ativo é derivado de outro ativo**. Ex.: opção de Petrobrás, o preço dessa opção é derivado do ativo “ação da Petrobrás”. **Como surgiram?** Da necessidade de o produtor rural garantir um preço mínimo para sua safra.

Os derivativos, **em geral**, são negociados sob a forma de **contratos padronizados**, isto é, previamente especificados (quantidade, qualidade, prazo de liquidação e forma de cotação do ativo-objeto sobre os quais se efetuam as negociações), em mercados organizados, com o fim de proporcionar aos agentes econômicos oportunidades para a realização de operações que viabilizem a transferência de risco das flutuações de preços de ativos e de variáveis macroeconômicas.

Tipos de contratos de derivativos

1. **Derivativos agropecuários:** têm como ativo-objeto *commodities* agrícolas, como café, boi, milho, soja e outros.
2. **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.
3. **Derivativos de energia e climáticos:** têm como objeto de negociação energia elétrica, gás natural, créditos de carbono e outros.

Tipos de derivativos

1. Mercado de opções;
2. Mercado futuro;
3. Mercado a termo;
4. Mercado de swap.

Participantes

1. **Hedger:** opera nesse mercado buscando proteção contra oscilações de preços dos ativos. Posui o determinado bem ou ativo financeiro.

2. **Especulador:** assume o risco da operação com o objetivo de auferir ganhos com a oscilação dos preços. Entra e sai rapidamente no mercado fazendo “apostas”.
3. **Arbitrador:** obtém vantagens financeiras em função de distorções nos preços do ativo nos mercados diferentes. Monitora todos os mercados em busca de distorções a fim de lucrar sem correr riscos.

Os três agentes são de suma importância para o mercado, pois são eles os responsáveis por garantir liquidez e evitar distorções.

MERCADO A TERMO

É aquele em que **as partes** assumem **compromisso de compra e venda** de quantidade e qualidade determinadas de um ativo dito real (mercadoria). O preço a termo, que é fixado na abertura do negócio, é formado pelo preço à vista mais uma taxa de juros que varia conforme o prazo da transação. As partes compradora e vendedora ficam vinculadas uma à outra até a liquidação do contrato, ou seja:

1. **Comprador do termo:** leva o contrato até o final do prazo contratado, paga pelo ativo-objeto do contrato e quer recebê-lo;
2. **Vendedor:** quer levar o contrato até o final, quer entregar o ativo-objeto e receber o correspondente pagamento.

O prazo do contrato é prestabelecido. Os prazos permitidos para negociação a termo são de, no mínimo, **16 e, no máximo, 999 dias corridos**. Comumente, são negociados contratos com prazos de 30, 60, 90, 120 ou até 180 dias.

FORMAS DE LIQUIDAÇÃO

1. Por decurso de prazo;
2. Antes do decurso: os compradores podem solicitar o encerramento antes do decurso, mas isso não altera o valor do preço.

LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA: caso o comprador queira, poderá solicitar ao vendedor a liquidação do contrato antecipadamente, implicando no pagamento do preço estipulado pelo prazo em que o contrato ficou em aberto. Caso o vendedor aceite, o contrato é encerrado e a posição, desfeita. A liquidação antecipada poderá ser solicitada até o 3º dia útil anterior à data de vencimento do termo.

DIREITOS E PROVENTOS: os direitos e proventos distribuídos às ações-objetos do contrato a termo pertencem ao comprador e serão recebidos, juntamente com as ações-objetos, na data de liquidação ou segundo normas específicas da BM&FBovespa – Câmara de Ações. Os direitos a recebimento de dividendo, bonificação em dinheiro ou qualquer outro provento em dinheiro e à subscrição de valores mobiliários não alterarão o respectivo preço do contrato. Contudo, o vendedor repassará o valor equivalente ao provento devido em dinheiro na data da efetiva distribuição.

GARANTIAS

Exigências para ambos os participantes:

1. **Vendedor:** cobertura, que é o depósito da totalidade dos títulos-objetos da operação;
2. **Comprador:** margem, que é o depósito de numerário e/ou ativos autorizados em um valor estabelecido pela Bovespa e BM&FBovespa – Câmara de Ações. A liquidação de uma operação a termo, no vencimento do contrato ou antecipadamente, se assim o comprador o desejar, implica a entrega dos títulos pelo vendedor e o pagamento do preço estipulado no contrato pelo comprador.

IMPORTANTE!

Os contratos NÃO são padronizados.

MERCADO DE OPÇÕES

O QUE É UM MERCADO DE OPÇÕES?

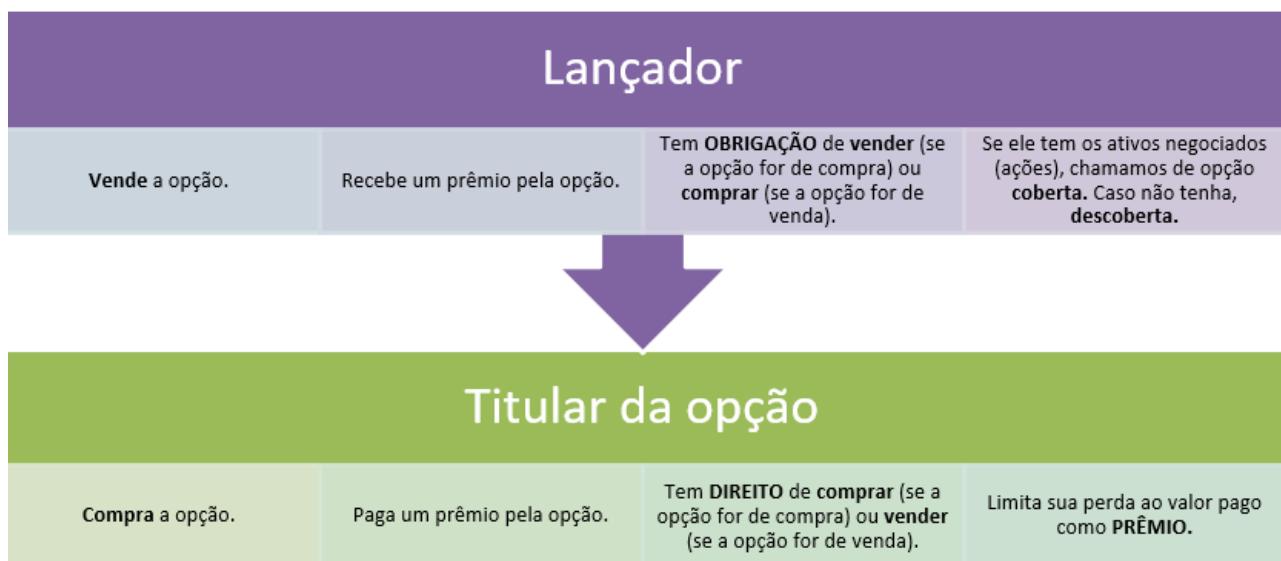
Mercado em que são negociados **direitos de compra (call) ou venda (put)** de um lote de ações, com preços e prazos de exercício prestabelecidos.

COMO SE CHAMAM OS INVESTIDORES DE OPÇÕES?

1. **Lançador:** aquele que vende uma opção, assumindo a obrigação de, se o titular exercer, vender ou comprar o lote de ações-objeto a que se refere.
2. **Titular de opção:** aquele que tem o direito de exercer ou negociar uma opção.

Para comprar uma opção é necessário um pagamento de um **prêmio**, que é o preço de negociação, por ação-objeto, de uma opção de compra ou venda pago pelo comprador de uma opção. **O prêmio é uma fração** do preço do ativo-objeto da opção.

COMO FUNCIONA UMA NEGOCIAÇÃO COM OPÇÕES?



OPÇÃO DE COMPRA (CALL) X OPÇÃO DE VENDA (PUT)

OPÇÕES	TITULAR	LANÇADOR
AMBAS AS OPÇÕES (COMPRA E VENDA)	1. Compra a opção 2. Paga o prêmio 3. Possui o DIREITO	1. Vende a opção 2. Recebe o prêmio 3. Possui a OBRIGAÇÃO
OPÇÃO DE COMPRA (CALL)	Tem o DIREITO DE COMPRAR uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de ALTA no preço da ação.	Tem a OBRIGAÇÃO DE VENDER uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de QUEDA no preço da ação.
OPÇÃO DE VENDA (PUT)	Tem o DIREITO DE VENDER uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de QUEDA no preço da ação.	Tem a OBRIGAÇÃO DE COMPRAR uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de ALTA no preço da ação.

EXEMPLO DE UMA OPÇÃO

1. Cotação da AÇÃO na bolsa de valores

Símbolo	Preço	Osc (%)
PETR4 •	21.55 D	+0.06 (+0.28%)

1.1 Símbolo: PETR4 é o símbolo das ações do tipo Preferencial da Petrobrás.

1.2 Preço: 21,55 é o valor de uma ação, lembrando que, em geral, as ações são negociadas em lote-padrão de 100 ações.

1.3 Oscilação: é o quanto a ação oscilou de um dia para o outro.

2. Cotação de uma opção de compra (call)

2.1 Entendendo melhor o código PETRB222

- **PETR**: quatro iniciais da ação, nesse caso, ação da Petrobrás (PETR4).
- **B**: vencimento da opção e tipo de opção. “B” representa uma opção de compra com vencimento em fevereiro.
- **222**: valor de exercício, conhecido também como ***strike***. Nesse caso, é de 22,20.
- **1,65**: valor do prêmio por ação.

Nesse exemplo, o comprador da opção (titular) irá pagar R\$ 1.650,00 para ter o direito de comprar 1.000 ações da Petrobrás, pelo valor de R\$ 22,20, até o dia 18 de fevereiro de 2019.

A diferença entre o valor à vista da ação e o preço de exercício da opção de compra (se a opção for de venda, a ordem é alterada) chama-se **valor intrínseco**. Nesse exemplo, como a ação está cotada a 21,55 e o preço de exercício da opção é de 22,20, logo, o valor intrínseco dessa opção é de 0,65 ($22,2 - 21,55$). Já o **valor extrínseco** é a diferença entre o valor **intrínseco** da opção e o valor cobrado como **prêmio**. Nesse exemplo, é de $1,65 - 0,65 = 1,00$.

Vencimento das opções: as opções vencem sempre na **terceira segunda-feira** do mês ou no dia útil seguinte quando esse cair em um feriado. Cada código deve carregar uma letra que representa o mês de vencimento da opção e também o tipo de opção (compra ou venda).

VENCIMENTO	COMPRA (CALL)	VENDA (PUT)
Janeiro	A	M
Fevereiro	B	N
Março	C	O
Abril	D	P
Maio	E	Q
Junho	F	R
Julho	G	S
Agosto	H	T
Setembro	I	U
Outubro	J	V
Novembro	K	W
Dezembro	L	X

Formas de exercer o direito de opção

- **Americana:** durante a vigência do contrato, a qualquer momento.
- **Europeia:** apenas na data de vencimento do contrato de opções.

A relação do preço do ativo com o preço da opção determina se a opção é dita como “*In The Money*” (dentro do dinheiro), “*At The Money*” (no dinheiro) ou “*Out of The Money*” (fora do dinheiro).

- **Opção de Compra (call) In The Money (ITM):** preço do ativo subjacente é superior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Compra (call) Out of The Money (OTM):** preço do ativo adjacente é inferior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Venda (put) In The Money (ITM):** preço do ativo adjacente é inferior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Venda (put) Out of The Money (OTM):** preço do ativo adjacente é superior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Compra (call) ou Opção de Venda (put) At The Money (ATM):** preço do ativo subjacente é igual ao preço de exercício da opção.

IMPORTANTE!

Se uma ação-objeto, durante o período de vigência da opção, distribuir dividendos, juros sobre o capital próprio ou qualquer outro provento em dinheiro, o valor líquido recebido será deduzido do preço de exercício da série, a partir do primeiro dia de negociação ex-direito.

Exemplo: se o preço de exercício é de R\$ 200,00 e ocorre a distribuição de juros sobre o capital próprio no montante líquido de R\$ 20,00, o preço de exercício será ajustado para R\$ 180,00.

GARANTIAS

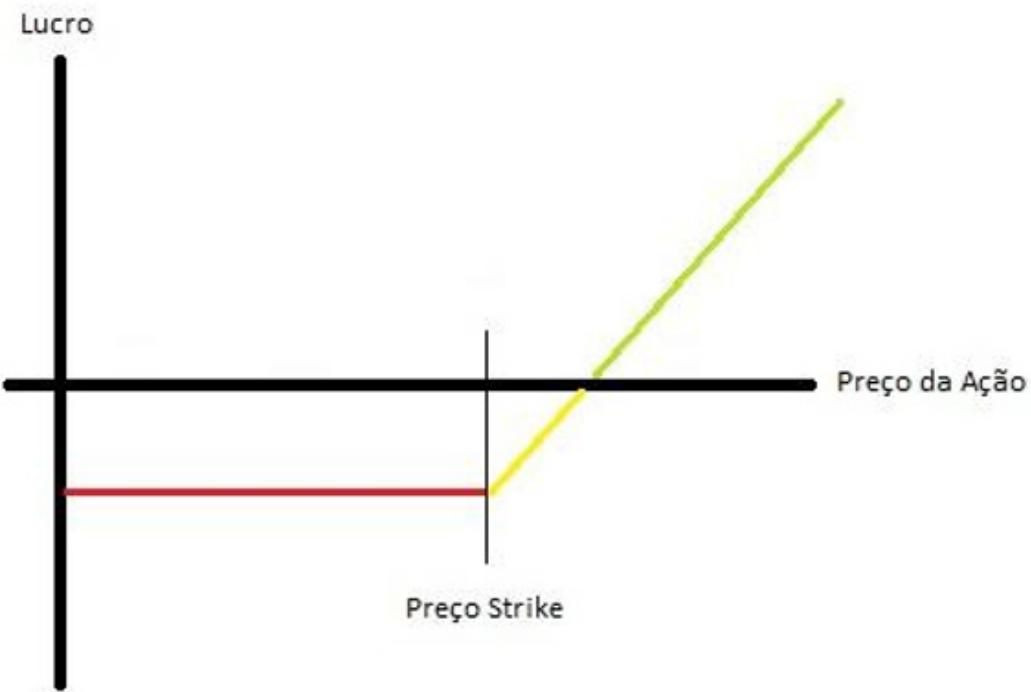
Para o titular de opções: o titular, no mercado de opções, está isento de prestar garantias, pois o risco máximo que pode correr é ele não exercer sua posição e perder o prêmio pago.

Para o lançador de opções: somente das posições lançadoras é exigida a prestação de garantias, e a finalidade da garantia é assegurar o cumprimento da obrigação assumida.

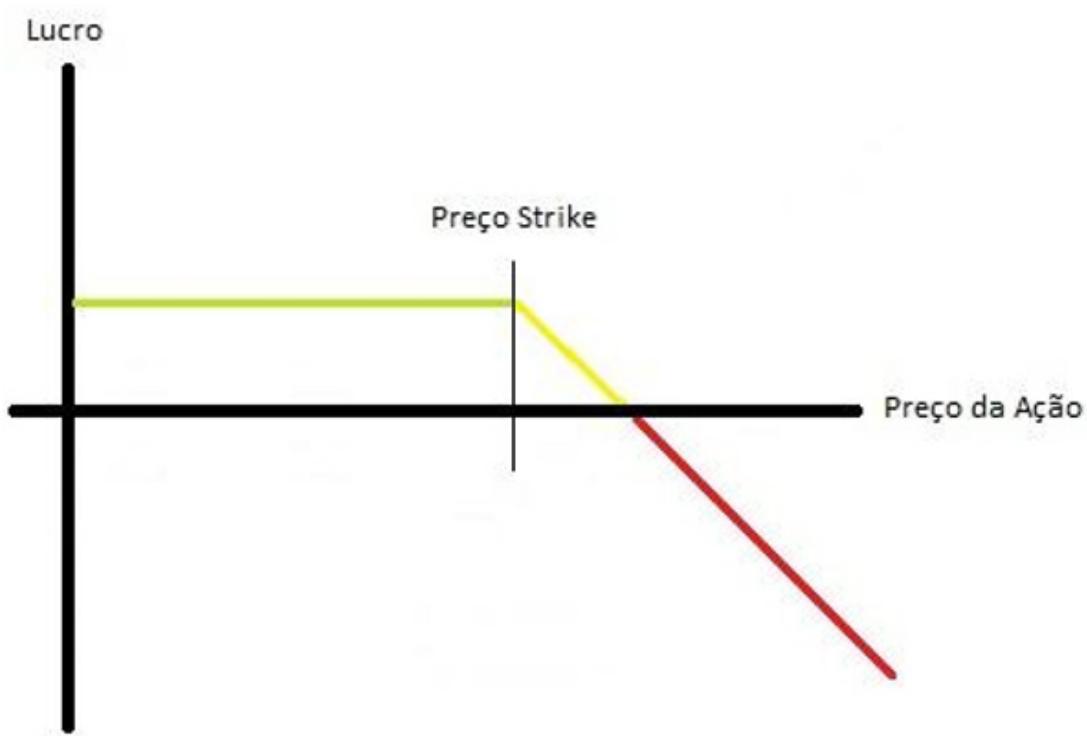
- **Lançador coberto:** deposita os títulos relativos à opção.
- **Lançador descoberto:** deposita margem em dinheiro ou os mesmos ativos aceitos no mercado a termo, conforme cálculo efetuado pela *clearing*. A margem depositada é o resultado da soma dos seguintes componentes: margem de prêmio (prêmio de fechamento do dia) e margem de risco (maior prejuízo potencial projetado para o dia seguinte).

GRÁFICOS DE UMA OPÇÃO

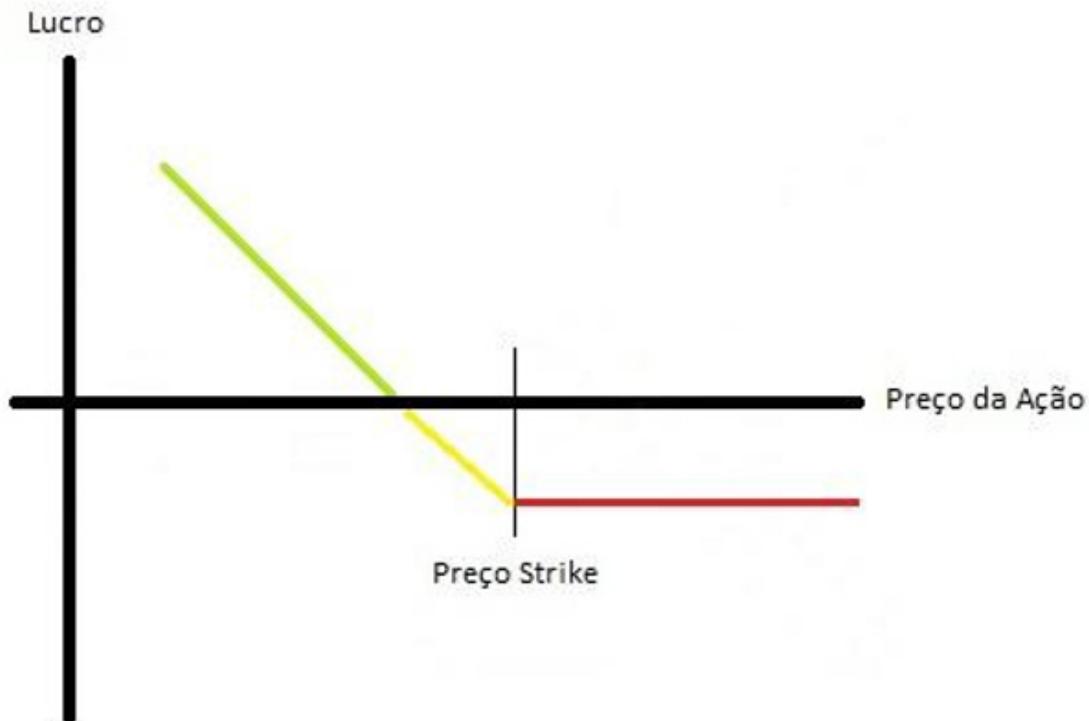
LONG CALL = compra de uma *call* (opção de compra)



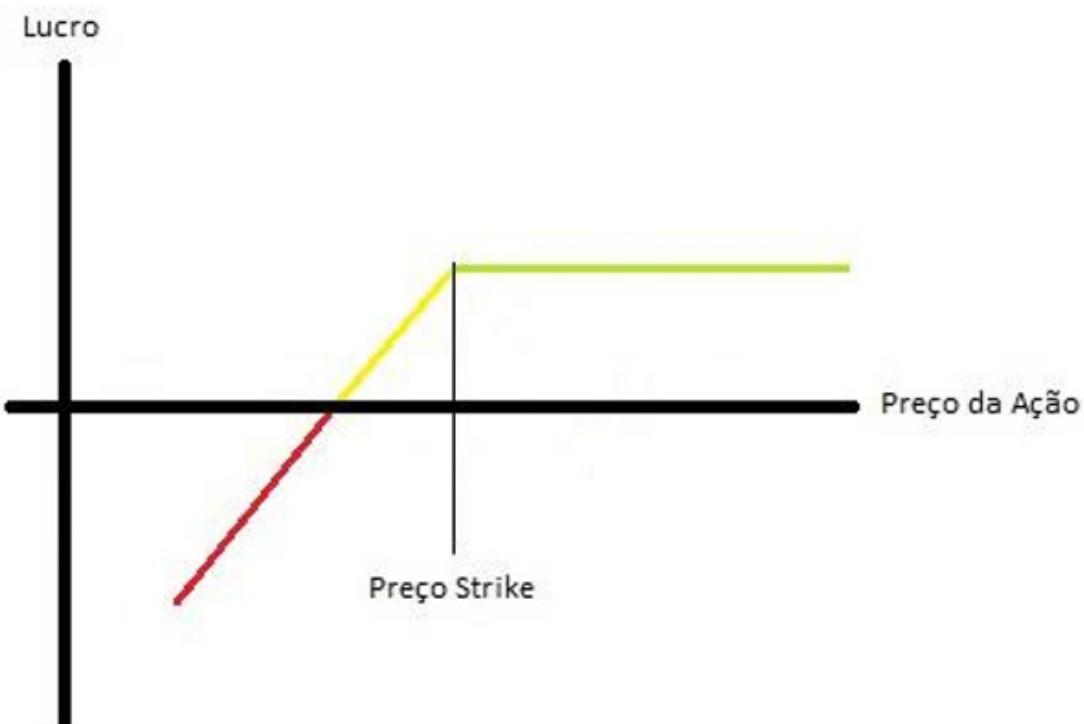
SHORT CALL = venda de uma *call* (opção de compra)



LONG PUT = compra de uma *put* (opção de venda)



SHORT PUT = venda de uma *put* (opção de venda)



Vantagens de investir em opções

1. Possibilidade de se alavancar sem utilizar muito dinheiro;
2. Possibilidade de fazer uma proteção aos seus investimentos em ações;
3. Possibilidade de ganhos altos;
4. Possibilidade de investir em ações sem gastar muito dinheiro;
5. Possibilidade de encerramento da posição com qualquer participante em qualquer momento.

Desvantagens de investir em opções

1. As opções de ações não são garantidas pelo Fundo Garantidor de Crédito;
2. As opções têm alto grau de risco;
3. Capacidade de perder todo o dinheiro investido e até mais do que isso;
4. As opções são para quem entende muito do mercado, podendo trazer sérios riscos àqueles que não sabem ou não estão familiarizados com as opções;
5. Operar vendido em opções requer garantias por parte das corretoras;
6. Baixa liquidez em algumas opções de ações.

MERCADO FUTURO

O **mercado futuro** pode ser entendido como uma **evolução do mercado a termo**. Nele, os participantes se comprometem a comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado para a liquidação em data futura.

A definição é semelhante, tendo como **principal diferença a liquidação de seus compromissos**. Enquanto, no **mercado a termo**, os desembolsos ocorrem **somente no vencimento** do contrato, no **mercado futuro**, os compromissos são **ajustados diariamente**.

Todos os dias, são verificadas as alterações de preços dos contratos para apuração das perdas de um lado e dos ganhos do outro, realizando-se a liquidação das diferenças do dia. Além disso, os **contratos futuros são negociados somente em bolsas**.

Principais vantagens do mercado futuro

1. Padronização acentuada;
2. Elevada liquidez;
3. Negociação transparente em bolsa mediante pregão;
4. Possibilidade de encerramento da posição com qualquer participante em qualquer momento, graças ao ajuste diário do valor dos contratos;
5. Utilização do mecanismo das margens depositadas em garantia e do ajuste diário para evitar a acumulação de perdas.

Desvantagens operacionais do mercado futuro

1. Exige elevada movimentação financeira devido aos ajustes diários (instabilidade no fluxo de caixa);

2. Custo mais elevado do que os contratos a termo;
3. Precisa de depósito de garantias.

Exemplo contratos de *commodities*: açúcar cristal, boi gordo, café arábica, etanol anidro, etanol hidratado, milho, ouro, petróleo, soja.

Exemplo contratos de juros e moedas: cupom cambial, cupom de IPCA, taxa DI, taxa Selic, IPCA.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO MERCADO FUTURO

1. Os contratos são PADRONIZADOS (quantidade, peso, vencimento, local de entrega). Por isso, são menos flexíveis do que os contratos no mercado a termo.
2. Ajustes diários: agregam maior garantia às operações.
3. Exige uma “margem de garantia”.
4. Negociação em bolsa de valores.
5. Possibilidade de liquidação antes do prazo de vencimento.
6. Risco da contraparte é da BOLSA DE VALORES.
7. AJUSTE DIÁRIO.

EXEMPLO DE AJUSTE DIÁRIO

- Preço de ajuste de hoje: 3,55.
 - Preço de ajuste de ontem: 3,75.
 - Diferença: – 0,20.
1. Investidores “comprados” pagam 0,20 por unidade de contrato.
 2. Investidores “vendidos” recebem 0,20 por unidade de contrato.

Exemplo: contrato de venda de 100 sacas de milho a R\$ 50,00 cada no dia 19/11/17, com liquidação prevista em 19/11/18. O investimento de R\$ 5.000,00. O comprador paga R\$ 5.000 + R\$ 1.000,00; ajustes feitos em D + 1.

SWAP

Swap significa troca. Em finanças, operações de *swap* envolvem a **troca de posições** quanto ao risco e, principalmente, quanto à rentabilidade entre os investidores. O contrato de *swap* pode ter como objeto moedas, índices financeiros, *commodities*, indexadores etc. Os contratos são negociados em balcão e não são padronizados, não havendo a possibilidade de transferência a outro participante nem antecipação do vencimento.

Os contratos de *swap* são negociados em ambiente de **balcão organizado**. Essas operações realizam a troca de fluxo de caixa, tendo como base a comparação da rentabilidade entre dois indexadores. Dessa forma, o agente assume as duas posições – comprada em um indexador e vendida em outro. O retorno do participante ocorre quando o indexador que assumiu a posição comprada (vendida) for superior ao retorno da posição vendida (comprada).

Principais características

1. Os contratos de *swap* são registrados na B3.
2. Os contratos de *swap* são liquidados em D + 1.
3. A melhor data para renovar um contrato de *swap*, para que o investidor não fique nenhum dia desprotegido, é um dia antes do seu vencimento (D – 1).

Vantagens

1. Possibilidade de fazer *hedge* contra a variação do dólar ou contra o CDI.
2. Possibilidade de especular contra a alta do dólar.

Desvantagens

1. Ajustes diários ou periódicos.
2. Margem de garantia.
3. Imposto de Renda.
4. Investimento de alto risco.

RESUMO DE DERIVATIVOS

	MERCADO A TERMO	MERCADO FUTURO	MERCADO DE OPÇÕES	MERCADO DE SWAP
ONDE SE NEGOCIA	Balcão e Bolsa	Somente Bolsa	Balcão e Bolsa	Balcão e Bolsa
O QUE SE NEGOCIA	Compromisso de comprar ou vender um bem por um preço fixado em data futura.	Compromisso de comprar ou vender um bem por um preço fixado em data futura.	Direito de comprar ou vender um bem por um preço fixado em data futura.	Compromisso de trocar um bem pelo outro, uma taxa pela outra. Trocam-se fluxos financeiros.
TIPOS DE CONTRATOS	Não padronizados	Padronizados	Padronizados	Não padronizados
LIQUIDAÇÃO DOS CONTRATOS	Vencimento ou antecipado.	Ajuste diário das posições.	Europeia: somente no vencimento. Americana: até o vencimento.	Somente no vencimento.
LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA	Permite, por decisão do comprador, embora a maioria dos contratos de termos sejam liquidados no vencimento.	Permite e por qualquer uma das partes, assumindo uma posição contrária à posição original.	Se for americana, pode ser exercida de forma antecipada (decisão do titular). Permite a negociação do prêmio.	Somente quando houver concordância entre as partes.

	MERCADO A TERMO	MERCADO FUTURO	MERCADO DE OPÇÕES	MERCADO DE SWAP
OUTROS ASPECTOS	Prazo de vencimento dos contratos mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias.	Exigência de depósito de margem de garantia de ambas as partes.	Pagamento do prêmio do titular da opção para o lançador.	Único dos derivativos que é liquidado no B3. Os demais são liquidados na BM&F.

TRIBUTAÇÃO EM DERIVATIVOS

De maneira geral, derivativos são tributados no mesmo modelo de ações (renda variável), salvo as exceções abaixo:

DERIVATIVOS TRIBUTADO COMO RENDA FIXA

São também tributados como aplicações financeiras de **renda fixa** os rendimentos auferidos:

I – Nas operações **conjugadas** que permitam a obtenção de **rendimentos predeterminados**, tais como as realizadas

- a) Nos **mercados de opções** de compra e de venda em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros (**box**);
- b) No mercado a termo nas bolsas de que trata a alínea “a”, em operações de venda coberta e sem ajustes diários;
- c) No mercado de balcão.

TRIBUTAÇÃO SWAP

ALÍQUOTA:

1. 20% (vinte por cento) sobre o resultado positivo auferido na liquidação do contrato de **swap** (para valores aplicados até 31/12/2004).
2. Contratos realizados após essa data são tributados como ativos de renda fixa, ou seja, conforme o prazo de permanência (22,5%, 20%, 17,5% ou 15%).

RESPONSABILIDADE/RECOLHIMENTO: o imposto será retido pela pessoa jurídica que efetuar o pagamento do rendimento na data da liquidação ou cessão do respectivo contrato.

PRAZO DE RECOLHIMENTO: até o terceiro dia útil da semana subsequente à da ocorrência do fato gerador.

Não é permitida a compensação de perdas incorridas em operações de swap com os ganhos líquidos obtidos em outras operações de renda variável.

4.4 CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS (COE)

O Certificado de Operações Estruturadas (COE) é um novo investimento que passa a ser disponibilizado no mercado brasileiro. 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. A emissão desse instrumento poderá ser feita em duas modalidades:

1. **Valor nominal protegido**, com garantia do valor principal investido;
2. **Valor nominal em risco**, em que há possibilidade de perda até o limite do capital investido.

O COE é emitido por **bancos** e registrado na **B3 – CETIP**. Apresenta também flexibilidade de atrelar seus rendimentos aos mais diversos ativos, como:

- Ações ou índices de bolsas do Brasil e do exterior;
- Moedas, como dólar e euro;
- Juros – CDI, libor e índices de inflação;
- *Commodities* – índices, metais preciosos, agrícolas, petróleo e outros metais.

Principais características

- Possibilidade de **regaste antecipado** sujeito à **marcação a mercado** e, portanto, sem garantia do principal investido.
- Obriga a **assinatura do termo de ciência** de risco: assinado uma única vez pelo investidor, dando ciência dos riscos do COE.
- **Não** conta com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (**FGC**).
- Tributação de acordo com **tabela regressiva de renda fixa**.

É obrigatório o aceite ao Termo de Adesão e ao Documento de Informações Essenciais (DIE).

4.5 NEGOCIAÇÃO, LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA

Sistema de pagamentos é o conjunto de regras, sistemas e mecanismos utilizados para transferir recursos e liquidar operações financeiras entre empresas, governos e pessoas físicas.

Anteriormente, até abril de 2002, havia alto risco SISTÊMICO, devido à liquidação ser do tipo LDL (Liquidação Diferida Líquida):

- Não existência de tratamento diferenciado para transferência de valores elevados;
- O acerto das contas dos bancos só se procedia no dia seguinte (D+1); **para evitar o colapso do sistema de pagamentos, o Bacen era obrigado a intervir no sistema sempre que um fato acontecia.**

Para tanto, o Bacen conta com o auxílio das *clearing houses*, que têm como **principal objetivo** mitigar o risco de liquidação.



PIX – PAGAMENTO INSTANTÂNEO BRASILEIRO

É o **meio de pagamento** criado pelo Banco Central (BC) em que os recursos são **transferidos** entre contas em poucos segundos, a **qualquer hora ou dia** (24h por dia, 7 dias por semana). Qualquer pagamento ou transferência, que hoje é feito usando diferentes meios (TED, cartão, boleto etc.), poderá ser feito com o Pix, usando simplesmente o aparelho celular.

O Pix pode ser realizado a partir de uma:

- Conta corrente;
- Conta poupança;
- Conta de pagamento pré-paga.

LIMITE DE VALOR

Não há limite mínimo para pagamentos ou transferências via Pix. Isso quer dizer que você pode fazer transações a partir de R\$ 0,01. Em geral, também não há limite máximo de valores.

PIX x TED x BOLETO:

Meios de pagamento		
PIX	TED	Boleto
Qualquer dia e horário (24h, 7 dias por semana).	Dias úteis entre 6h e 17h.	Somente dias úteis.
Em poucos segundos.	Em geral, até 30 minutos após a operação.	Compensação (disponibilidade do recurso) somente no dia útil seguinte após o pagamento.
Usar um único dado (chave), que pode ser e-mail, celular, CPF/CNPJ ou chave aleatória, ou apenas ler um QR Code.	Pagador precisa conhecer e digitar os dados do recebedor, como banco, o n.º da agência, o n.º da conta, o tipo da conta e CPF ou CNPJ.	Pagamento via leitura ou digitação do código de barras.

B3 ATIVOS PRIVADOS – ANTIGA CETIP

B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. Sociedade de capital aberto – cujas ações (B3SA3) são negociadas no Novo Mercado –, a companhia integra os índices Ibovespa, IBrX-50, IBrX e Itag, entre outros. Reúne, ainda, tradição de inovação em produtos e tecnologia e é uma das maiores em valor de mercado, com posição global de destaque no setor de bolsas.

As 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**. Quase a totalidade de títulos privados são liquidados e custodiados na B3, que 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. Por meio de sua unidade de financiamento de veículos e imóveis, a companhia oferece produtos e serviços que suportam o processo de análise e aprovação de crédito em todo o território nacional, tornando o processo de financiamento mais ágil e seguro.

SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA – SELIC

É um sistema informatizado, no qual estão centralizados os **títulos emitidos pelo Tesouro Nacional** que compõem a dívida pública federal interna. Nesse sentido, o Selic processa a emissão, o resgate e o pagamento de juros periódicos desses títulos, assim como a sua custódia. A administração desse sistema é realizada pelo **Bacen** em parceria com a **Anbima** (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais).

Os títulos – **100% escriturais** (emitidos somente de forma eletrônica) – são registrados e liquidados em tempo real por meio da **Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR)**. A **liquidação financeira** ocorre por meio do **STR**, ao qual o Selic é interligado.

Também por seu intermédio é efetuada a **liquidação das operações de mercado aberto e de redesconto com títulos públicos**, decorrentes da condução da **política monetária** realizada pelo Bacen.

Esse sistema é **gerido pelo Banco Central do Brasil (Bacen)** e também operado por essa autarquia em parceria com a Anbima. Seu horário de funcionamento é das 6h30min às 18h30min – mesmo horário de funcionamento do STR –, somente em dias úteis. **Títulos que são custodiados e liquidados no Selic:** LFT; LTN; NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F.

CÂMARAS B3

Câmara de ações: a câmara de ações é a antiga CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia). É responsável pela liquidação e custódia das ações negociadas em bolsa e balcão.

Câmara de derivativos: a câmara de derivativos é a responsável pela liquidação dos negócios realizados em mercados futuros e de *commodities*.

Câmara de câmbio: funciona como a contraparte das operações realizadas entre bancos de câmbio pronto.

Câmara de ativos: responsável pela liquidação e custódia de operações realizadas com compromissadas de títulos públicos federais.

Câmara de liquidez SPI: auxilia nas garantias das operações com **PIX**. Toda a liquidação dos pagamentos realizados com o Pix será feita de forma centralizada pelo próprio BC. No entanto, a câmara de liquidez da bolsa tem um propósito complementar, que é o de evitar que falte dinheiro na conta das instituições na hora de executar um pagamento.

QUADRO RESUMO

Grupo de mercados	Descrição
Renda Variável e Renda Fixa Privada	<ul style="list-style-type: none"> • Ações, BDRs (Brazilian Depositary Receipts) e units a vista • Cotas de fundos de investimento listados • Títulos de renda fixa privada de emissão de pessoa jurídica não financeira • Títulos de renda fixa privada de emissão de pessoa jurídica financeira • Empréstimo de ativos • Derivativos de ações e ETFs (Exchange Traded Funds)
Derivativos	<ul style="list-style-type: none"> • Derivativos financeiros • Derivativos de commodities • Ouro ativo financeiro
Câmbio	<ul style="list-style-type: none"> • Câmbio spot (mercado interbancário)
Renda Fixa Pública	<ul style="list-style-type: none"> • Títulos públicos federais

Fonte: B3.

4.6 OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS (RESOLUÇÃO CVM 160)

Esta resolução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, a 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.

PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES: FUNÇÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

BANCO COORDENADOR

É a instituição financeira contratada pelas empresas para fazer a intermediação nas ofertas públicas de ações, debêntures, notas promissórias comerciais e demais valores mobiliários. Podem ser: corretoras ou distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários e Banco de Investimento.

Nota: pode haver mais de um banco coordenador, porém um deles será denominado coordenador líder.

BANCO MANDATÁRIO

Tem a função de processar as liquidações físicas e financeiras entre sua tesouraria e a instituição custodiante. Além disso, o banco mandatário verifica a existência, autenticidade, validade e regularidade da emissão de valores imobiliários, a quantidade emitida e a série e emissão deles.

TIPOS DE COLOCAÇÃO

UNDERWRITING GARANTIA FIRME (STRAIGHT)

Subscrição em que a instituição financeira subscreve integralmente a emissão para revendê-la posteriormente ao público. Selecionando essa opção, a empresa assegura a entrada de recursos.

O risco de não-colocação das ações é do intermediário financeiro.

UNDERWRITING DE MELHORES ESFORÇOS (BEST EFFORTS)

Subscrição em que a instituição financeira se compromete a realizar os melhores esforços para a colocação, junto ao mercado, das sobras do lançamento. Não há comprometimento por parte do intermediário para a colocação efetiva de todas as ações. A empresa assume os riscos da aceitação ou não das ações lançadas por parte do mercado.

DISTRIBUIÇÃO DE LOTE SUPLEMENTAR

O ofertante poderá outorgar à instituição intermediária **opção** de distribuição de **lote suplementar**, que preveja a possibilidade de, caso a procura dos valores mobiliários objeto de oferta pública de distribuição assim justifique, ser aumentada a quantidade de valores a distribuir junto ao público, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante predeterminado que **constará obrigatoriamente da Lâmina de Informações Complementares** e que **não poderá ultrapassar a 15% da quantidade inicialmente ofertada**.

PREÇO FIXO

Preço definido em AGE (Assembleia Geral Extraordinária) ou RCA (Reunião do Conselho de Administração) da empresa emissora.

BOOKBUILDING

Mecanismo de **consulta prévia** para definição de remuneração da debênture ou de eventuais variações (ágio ou deságio) no preço de subscrição. Baseia-se na quantidade que investidores têm à disposição para adquirir, em diferentes faixas de remuneração. Processo de **formação de preços**, normalmente por meio de um leilão de oferta, que auxilia na definição da remuneração e outras características de títulos e valores mobiliários, de forma a refletir as condições de mercado por ocasião de sua efetiva colocação à venda.

PROSPECTO E LÂMINA DA OFERTA

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 emissor e sua situação patrimonial, econômica e financeira.

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 deve:

- I – Ser útil para fins da decisão de investimento;
- II – Ser escrita de forma clara, concisa e efetiva quanto ao objetivo de permitir que o público investidor em geral compreenda a oferta;
- III – Ser precisa, apropriadamente balanceada na ênfase dada a informações positivas e negativas, e não deve induzir o investidor a erro;
- IV – 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.

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”.

RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO

O registro da oferta **não se sujeita à análise prévia da CVM** e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados.

RITO DE REGISTRO ORDINÁRIO DE DISTRIBUIÇÃO

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.

CONSULTA SIGLOSA E PUBLICIDADE

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.

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 inclusive por meio da disseminação:

- I – Do prospecto e da lâmina da oferta;
- II – De material de caráter explicativo e educacional que contenha aspectos úteis e relevantes;
- III – De material publicitário;
- IV – De apresentações para investidores, incluindo os documentos de suporte a tais apresentações;
- V – De entrevistas na mídia.

4.7 CÓDIGO ANBIMA OFERTA PÚBLICA

PROPÓSITO E ABRANGÊNCIA

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

Está **DISPENSADO** de observar o código, ofertas como:

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

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

PRINCÍPIOS GERAIS

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

- I. Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência;
- II. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste código, na legislação pertinente e/ou nas demais normas estabelecidas pela Anbima;
- III. Evitar a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, bem como de quaisquer outras práticas que contrariem os princípios contidos no presente código, respeitando os princípios de livre negociação;
- IV. Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas durante o período em que prestarem as atividades reguladas por este código;
- V. Buscar desenvolver suas atividades com vistas a incentivar o mercado secundário de valores mobiliários, respeitadas as características de cada oferta pública.

DOCUMENTOS DA OFERTA

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

MELHORES PRÁTICAS

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

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

É vedada a divulgação de **comparativo** entre produtos de investimento de **diferentes instituições**, diferentes natureza e/ou categoria diversa.

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

6. Publicidade que não possua selo Anbima:

- a. **Esta instituição é aderente ao código Anbima de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo.**

7. Publicidade que faça referência a histórico de rentabilidade:
 - a. **A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.**
8. Publicidade que mencione produto de investimento que não possua a garantia do fundo garantidor de crédito.
 - a. **Trata-se de uma modalidade de investimento que não conta com a garantia do fundo garantidor de crédito – (FGC).**
9. Publicidade que divulgue simulação de rentabilidade:
 - a. **As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.**
10. Nas divulgações de fundos em sites na internet, quais são as informações mínimas obrigatórias:
 - IX. Política de investimento;
 - X. Classificação de risco do fundo;
 - XI. Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);
 - XII. Limites mínimos e máximos de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no fundo;
 - XIII. Taxa de administração, de performance e demais taxas, se houver;
 - XIV. Rentabilidade, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
 - XV. Avisos obrigatórios, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável; e
 - XVI. Referência ao local de acesso aos documentos do fundo com explicitação do canal destinado ao atendimento a investidores.

QUESTÕES | MÓDULO 04

01. Um cliente foi até a agência bancária para esclarecer dúvidas sobre uma nova aplicação em depósitos de poupança. Seu gerente afirmou-lhe que:

- I – A remuneração é composta pela Taxa Referencial (TR) + remuneração adicional de 0,5% a.m, enquanto a meta da taxa Selic for superior a 8,50% a.a.
- II – A remuneração é composta pela Taxa Referencial (TR) + remuneração adicional de 70% da meta da taxa Selic ao ano, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, enquanto a meta da taxa Selic for igual ou inferior a 8,5% a.a.
- III – A poupança não possui garantia do Fundo Garantidor de Crédito.

Está correto o que se afirma em:

- a) I, apenas
- b) II e III, apenas.
- c) I, II e III.
- d) I e II.

02. O prazo mínimo de vencimento da Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) é de:

- a) 90 dias, quando atualizadas mensalmente por índice de preços.
- b) 180 dias, quando não atualizadas por índice de preço.
- c) 90 dias, quando não atualizada por índice de preço.
- d) 180 dias, quando atualizada por índice de preço.

03. Em relação à tributação pelo imposto de renda retido na fonte, os rendimentos auferidos por pessoas jurídicas em investimentos realizados em Letra de Crédito Imobiliário (LCI) estão:

- a) Sujeitos às alíquotas decrescentes conforme o prazo da operação.
- b) Isentos.
- c) Imunes.
- d) Sujeitos à alíquota de 10%, independentemente do prazo da operação.

04. A coleta de intenções de investimento, de acordo com a Instrução CVM 400, é permitida:

- a) A partir da divulgação do prospecto preliminar e do protocolo do pedido de registro da CVM.
- b) Imediatamente após a contratação da instituição líder da distribuição.
- c) Desde que a CVM conceda uma autorização específica.
- d) A partir da deliberação da emissão pública pela companhia.

05. A precificação de ações baseada na análise técnica utiliza:

- a) Dados conjunturais e projeções de resultados da empresa.
- b) A proporção das ações na carteira teórica do índice Bovespa.
- c) Condições de oferta e demanda de bens e serviços da empresa.
- d) A interpretação de gráficos de volumes e preços negociados historicamente.

06. Nos mercados futuros, *hedger* é o agente econômico que tem por objetivo:

- a) Proteger-se das oscilações de preços de um ativo.
- b) Efetuar a liquidação física dos contratos.
- c) Obter ganhos proporcionais oriundos de diferenças de preços existentes no mercado.
- d) Apostar na alta ou na baixa de um determinado ativo.

07. Em caso de alienação de controle, os acionistas minoritários de uma sociedade anônima possuem o direito de vender suas ações ordinárias por, no mínimo, 80% do valor a ser pago pelas ações do controlador. Esta proteção é chamada de:

- a) *Fair value*
- b) *True sale*
- c) *Tag along*
- d) *Drag along*

08. A base de cálculo do imposto de renda a ser retido na fonte em operações de *swap* é constituída:

- a) Pelo valor de liquidação do contrato.
- b) Pela média geométrica dos valores de aquisição e liquidação do contrato.
- c) Pelo resultado positivo auferido na liquidação do contrato.
- d) Pelo valor de aquisição do contrato.

09. Os ganhos obtidos por uma empresa tributada com base no lucro real, em operações realizadas em bolsa de valores, no mercado de opções, estruturadas por meio de um box de 4 pontas de aplicação são:

- a) Tributados como aplicações em valores mobiliários de renda variável.
- b) Tributados como aplicações financeiras de renda fixa.
- c) Tributados à alíquota de 15% na fonte, independente do prazo.
- d) Isentos de tributação até o valor de R\$ 20.000,00.

10. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários são:

- I – Regulados pela Comissão de Valores Mobiliários.
- II – Emitidos por banco múltiplo com Carteira Imobiliária.
- III – Emitidos por Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários.

Está correto o que se afirma APENAS em:

- a) II e III.
- b) I e II.
- c) I e III.
- d) II.

11. Uma pessoa física efetuou as seguintes operações com ações em bolsa de valores.

Empresa	Quantidade De Ações	Data de Aquisição	Valor (R\$)	Data da Alienação	Valor (R\$)	Ganho de Capital (R\$)
ABC	10	14/09/2014	1.750,00	02/04/2015	2.500,00	750,00
KLK	50	22/09/2014	2.400,00	10/04/2015	4.000,00	1.600,00
GGF	120	22/09/2014	6.930,00	13/04/2015	12.600,00	5.670,00
YJY	60	07/10/2014	2.940,00	25/04/2015	4.200,00	1.260,00
SWB	110	19/10/2014	5.940,00	30/04/2015	9.900,00	3.960,00
Total			19.960,00		33.200,00	13.240,00

Os ganhos de capital auferidos na alienação destas operações estão:

- a) Sujeitos à incidência de imposto de renda a alíquota de 15%.
- b) Sujeitos à incidência de imposto de renda a alíquota de 20%.
- c) Isentos de imposto de renda, devido ao reduzido valor de aquisição de ações.
- d) Isentos de imposto de renda, devido ao reduzido valor das alienações.

12. Uma Letra Financeira do Tesouro – LFT, negociada com ágio, terá obrigatoriamente um retorno:

- a) Menor do que a taxa do DI.
- b) Maior que a taxa do DI.
- c) Menor do que a taxa Selic.
- d) Maior do que a taxa Selic.

13. É obrigação do agente fiduciário de uma emissão pública de debêntures:

- a) Representar a instituição coordenadora na assembleia de debenturistas.
- b) Proteger os direitos dos debenturistas, representando-os.
- c) Zelar pelos interesses da companhia emissora.
- d) Prestar os serviços de escrituração e custodia.

14. São considerados derivativos:

- a) Swap, opções, futuro e termo.
- b) Ações, swap, termo.
- c) Termo, futuro e opções.
- d) CDI, Selic e IPCA.

15. Uma empresa exportadora receberá uma dívida em dólar de R\$ 1.000.000,00 daqui três meses. Para se proteger de qualquer eventual variação cambial não tentando adivinhar uma possível grande alta ou grande queda, deverá:

- a) Comprar *put* de dólar “atm”.
- b) Comprar *put* de dólar “otm”.
- c) Vender *call* de dólar “atm”.
- d) Vender *call* de dólar “otm”.

16. Com relação ao tipo de ações, temos a classificação de Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN). Sobre isso, julgue os itens abaixo:

- I – Ação Preferencial tem direito a voto em assembleias aos acionistas.
- II – Ação Ordinária tem preferência no recebimento de dividendos.
- III – Ação Preferencial recebe 10% a mais de dividendos do que a Ordinária.
- IV – Caso a companhia fique três anos sem distribuir dividendos, a ação Preferencial passa a ter direito a voto.

Está (ão) Certo (s):

- a) I, II, III.
- b) III e IV.
- c) I, II, III e IV.
- d) III.

17. Um investidor que utiliza a “Análise Fundamentalista” para adquirir ações, priorizará:

- I – As informações do balanço patrimonial da empresa;
- II – Cenário macroeconômico e demanda global pelo produto que a empresa produz;
- III – Informações de gráficos;
- IV – Informações sobre o volume de negociação da ação.

Está correto o que se afirma em:

- a) I, II e III.
- b) I e II apenas.
- c) III e IV apenas.
- d) I, II, III e IV.

18. A definição de *American Depository Receipt – ADR* pode ser entendida como:

- a) Títulos negociados na bolsa brasileira, porém de ações de companhias localizadas nos Estados Unidos.
- b) Títulos que permitem que os investidores do mundo todo adquiram ações de empresas negociadas no Brasil.
- c) Títulos negociados nas bolsas americanas, porém de ações de companhias localizadas fora dos Estados Unidos.
- d) Títulos negociados nas bolsas de diversos países, que não dos EUA, porém de ações de companhias que não sejam localizadas no país da negociação.

- 19.** Um clube de investimento deve possuir no mínimo quanto do seu patrimônio investido em ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis em ações de companhias abertas?
- 100%.
 - 95%.
 - 67%.
 - 51%.
- 20.** Uma instituição financeira intermediária de uma oferta pública, que se compromete em colocar todos os valores mobiliários ofertados ao mercado, assumindo o risco para si, efetuou uma subscrição:
- Garantia firme.
 - Melhores esforços.
 - Stand By*.
 - Garantia real.
- 21.** Os dividendos e o ganho de capital na alienação de cotas de fundos imobiliários por pessoa jurídica serão tributados respectivamente em:
- 20%, 20%.
 - Isento, 20%.
 - 15%, 20%.
 - Isento, 15%.
- 22.** Analise as afirmações abaixo sobre Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs):
- I – Possui isenção tributária para pessoas físicas e jurídicas sobre os dividendos recebidos.
 II – Possui alíquota de 20% sobre o ganho de capital.
 III – O investidor é responsável pelo recolhimento do imposto de renda devido.
- Está correto o que se afirma em:
- I apenas.
 - II apenas.
 - II e III.
 - I, II e III.
- 23.** Em relação a tributação de investimentos de renda variável, está incorreto o que se afirma em:
- Operações de *swap* possuem alíquota de IR de 15% sobre o lucro.
 - O IRRF em operação de *day-trade* de ações é de 1%.
 - O IR em operações de compra e venda de ações (não *day-trade*) é de 15%.
 - Os dividendos recebidos em fundos imobiliários são isentos para PF.

24. Um investidor possui as seguintes aplicações em um banco:

CDB	LCI:	CRI:	FUNDOS DE INVESTIMENTO
R\$ 9.000,00	R\$ 3.000,00	R\$ 5.000,00	R\$ 30.000,00

Em caso de falência do banco, esse investidor irá ser reembolsado pelo FGC (Fundo garantidor de Crédito):

- a) R\$ 38.000,00
- b) R\$ 30.000,00
- c) R\$ 47.000,00
- d) R\$ 12.000,00

25. Para a ação de uma empresa ser admitida à negociação no Novo Mercado da B3, a empresa deve:

- a) Garantir às ações ordinárias valor mínimo de 80% daquele obtido pelo grupo controlador, em caso de alienação do controle da companhia.
- b) Constituir Conselho de Administração com no mínimo três membros, sendo pelo menos um independente.
- c) Divulgar informações financeiras segundo padrões internacionais (IFRS ou US GAAP).
- d) Possuir ações ON e PN.

26. O mercado secundário é um mecanismo muito importante para aumentar a liquidez dos ativos negociados e tem por definição ser aonde:

- a) Os títulos já existentes se transferem de um proprietário para o outro e os valores transacionados são canalizados para a empresa ou para o banco emissor.
- b) Os títulos já existentes se transferem de um proprietário para o outro e os valores transacionados são canalizados em igual divisão para a empresa e para o banco intermediador.
- c) Sob o ponto de vista econômico, significa aumento ou diminuição de recursos para financiar novos empreendimentos da empresa.
- d) Os títulos já existentes se transferem de um proprietário para o outro, e o valor transacionado não é canalizado para a empresa ou para o banco emissor.

27. Uma Letra Financeira do Tesouro – LFT, negociada com ágio, terá obrigatoriamente um retorno:

- a) Menor do que a taxa do DI.
- b) Maior que a taxa do DI.
- c) Menor do que a taxa Selic.
- d) Maior do que a taxa Selic.

28. Uma NTN está sendo negociada com cupom de 6% ao ano, e o mercado deseja um retorno de 7% ao ano. O pagamento de cupom de juros será realizado em 6 meses, esta NTN:

- a) Será negociada com ágio.
- b) Não haverá investidor disposto a receber 6% a.a. enquanto o retorno esperado seja de 7% a.a.
- c) Será negociada com deságio.
- d) Será negociada ao par.

29. Eduardo, ao olhar sua conta na corretora, fica assustado pois, tinha apenas 200 ações da empresa X e agora tem 400, pergunta a um amigo que trabalha no mercado financeiro, que lhe explica que isso foi um *split*, instigado com o assunto, Gustavo pergunta para o colega qual a diferença entre *split* e *inplit*:

- a) No *split* existe um aumento do número de ações. Já no *inplit* há uma diminuição.
- b) No *inplit* existe uma modificação no balanço da empresa, ao contrário do *split*.
- c) No *split* existe uma modificação no balanço da empresa, ao contrário do *inplit*.
- d) Nenhuma das alternativas.

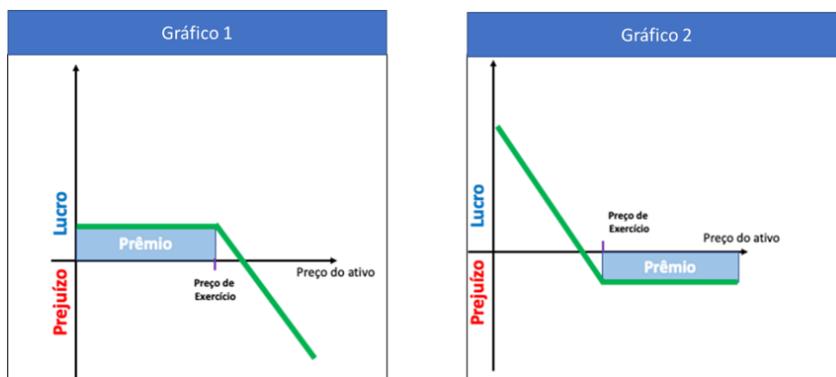
30. Se o investidor fizer as seguintes aplicações:

- I – Se aplicar em uma debênture incentivada não terá imposto de renda para pessoa física (isento) e não contará com o FGC.
- II – Se investir em um fundo composto por debêntures incentivadas, terá isenção de imposto de renda para pessoa física e não contará com o FGC.
- III – Se investir em LCA, terá isenção de imposto de renda para pessoa física e contará com FGC até 250 mil reais.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I.
- b) I e II.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

31. Os dois gráficos abaixo representam respectivamente:



- a) Lançador de uma opção de compra (*Call*) e o Lançador de uma opção de venda (*Put*).
- b) Lançador de uma opção de compra (*Call*) e o Titular de uma opção de venda (*Put*).
- c) Lançador de uma opção de venda (*Put*) e o Lançador de uma opção de compra (*Call*).
- d) Titular de uma opção de venda (*Put*) e o Titular de uma opção de compra (*Call*).

32. Um cliente esperando que o mercado vai cair nos próximos meses faz a venda de uma opção de compra (*Call*), neste caso ele tem:

- a) A obrigação de pagar o prêmio para o comprador.
- b) O direito de comprar a ação pelo preço de exercício e direito de receber o prêmio.
- c) A obrigação de vender a ação pelo preço de exercício.
- d) A obrigação e o direito de vender a ação pelo preço de exercício antes do vencimento.

33. Em relação ao conceito de margem de garantia:

- a) São recursos utilizados para cobrir necessidades pessoais.
- b) São recursos utilizados para cobrir despesas em planos de previdência.
- c) São recursos deixados na corretora que servem como garantia para algumas operações realizadas em derivativos, como mercado futuro, por exemplo.
- d) São recursos utilizados para construir uma reserva de emergência.

34. Um importador faz uma operação de *hedge* com *swap*. Qual será a posição assumida por esse importador?

- a) Passiva em dólar e passiva em taxa do DI.
- b) Ativa em taxa do DI e ativa em dólar.
- c) Ativa em taxa do DI e passiva em dólar.
- d) Ativa em dólar e passiva em taxa do DI.

35. De acordo com o Código Anbima de Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários, as instituições participantes da Anbima, ao realizar atividades relacionadas a ofertas públicas:

- I – Devem nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e livre concorrência.
- II – Não é necessário desenvolver suas atividades afim de incentivar o mercado secundário e de valores mobiliários.
- III – Devem evitar práticas caracterizadas como concorrência desleal.

Está correto o que se afirma em:

- a) I apenas.
- b) I e III.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

GABARITO

1. D	2. C	3. A	4. A	5. D	6. A	7. C	8. C	9. B	10. C	11. A	12. C	13. B	14. A	15. A	16. B	17. B	18. C	19. C
20. A	21. A	22. C	23. A	24. D	25. C	26. D	27. C	28. C	29. A	30. D	31. B	32. C	33. C	34. D	35. B			

MÓDULO 05

5. FUNDOS DE INVESTIMENTO (18 A 25%)

	Quantidade de questões: de 10 a 15 questões.
	Pontos positivos: este é um dos módulos mais importantes para a prova CPA-20. É um módulo fácil, mas que exige muita “decoreba”. É muito importante ler, reler, entender e, infelizmente, decorar todo o conteúdo do capítulo.
	Pontos negativos: é um capítulo grande e que exige muita memorização, o que acaba sendo um pouco cansativo.
	Alterações: nessa edição tivemos uma alteração pontual, onde o Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros continua não se aplicando aos Clubes de Investimento, retirando FIP.

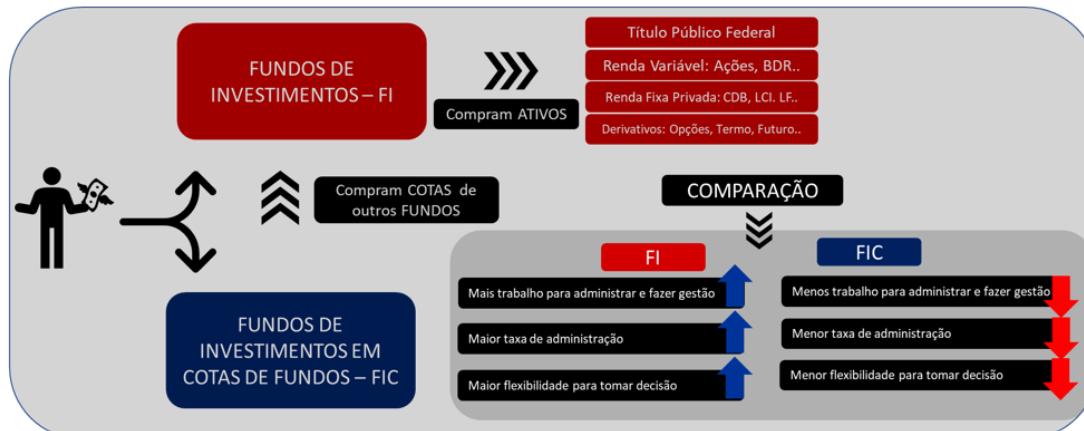
5.1 ASPECTOS GERAIS

FUNDO DE INVESTIMENTO E FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS

A principal diferença entre fundos de investimento e fundos de investimento em cotas está na política de investimento.

Fundos de investimento: compram ativos como títulos públicos, CDBs, ações, debêntures etc.

Fundos de investimento em cotas: compram cotas de fundos. São uma espécie de investidor (cotista) de fundos de investimento.



CONDOMÍNIO

Fundo de investimento = condomínio.

Comunhão de recursos sob a forma de condomínio, em que os cotistas têm o mesmo interesse e objetivos ao investir no mercado financeiro e de capitais. A **base legal** dos fundos de investimento é o **condomínio** e é desta base que emerge o seu sucesso, pois o capital investido por cada um dos investidores cotistas é somado aos recursos de outros cotistas para, em conjunto e coletivamente, ser investido no mercado, com todos os benefícios dos ganhos de escala, da diversificação de risco e da liquidez das aplicações.

COTA

As cotas do fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio e sempre são **escriturais e nominativas**. A cota, portanto, é a menor fração do patrimônio líquido do fundo.

Como é calculado o valor da cota?



PROPRIEDADE DOS ATIVOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS – EXCLUINDO FUNDOS IMOBILIÁRIOS

A propriedade dos ativos de um fundo de investimento é do condomínio e a cada um cabe a fração ideal representada pelas cotas.

REGISTRO DOS FUNDOS

O pedido de registro deve ser instruído com os seguintes documentos e informações:

- I. **Regulamento** do fundo, elaborado de acordo com as disposições da Instrução CVM 555;

- II. **Declaração** do administrador do fundo de que o regulamento do fundo está plenamente adequado à legislação vigente;
- III. Os dados relativos ao registro do regulamento em cartório de títulos e documentos;
- IV. Nome do **auditor independente**;
- V. **Inscrição** do fundo no **CNPJ**;
- VI. **Lâmina** de informações essenciais, elaborada de acordo com a exigência da instrução CVM 555, no caso de **fundo aberto** que **não** seja destinado **exclusivamente a investidores qualificados**.

SEGREGAÇÃO ENTRE GESTÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS E DE TERCEIROS (*CHINESE WALL*) – BARREIRA DE INFORMAÇÃO

As instituições financeiras devem ter suas atividades de **administração de recursos próprios e recursos de terceiros** (fundos) totalmente separadas e independentes, de forma a prevenir potenciais **conflitos de interesses**. 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, de modo que os bens e direitos integrantes do patrimônio de cada um dos clientes, bem como seus frutos e rendimentos, não se comuniquem com o patrimônio do distribuidor.

ATUAR 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.

Em decorrência deste novo modelo de distribuição, o distribuidor adquire uma série de responsabilidades relativas à manutenção do passivo de cotistas dos fundos de investimento, bem como à conciliação de tais informações com o administrador fiduciário.

O distribuidor que esteja atuando por **conta e ordem** de clientes **pode comparecer e votar** nas **assembleias gerais** de cotistas dos fundos, representando os interesses de seus clientes, desde que **munido de procuração** com poderes específicos, discriminando inclusive o dia, hora e local da referida assembleia.

ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS (COMPETÊNCIAS E DELIBERAÇÕES)

É a reunião dos cotistas para deliberarem sobre certos assuntos referentes ao fundo. Compete privativamente à Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre:

- I. As **demonstrações contábeis** apresentadas pelo administrador;
- II. A **substituição** do administrador, gestor ou custodiante do fundo;
- III. A **fusão**, a incorporação, a cisão, a transformação ou a liquidação do fundo;
- IV. O **aumento** da **taxa** de administração, da taxa de performance ou das taxas máximas de custódia;

- V. A alteração da política de investimento do fundo;
- VI. A emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- VII. A amortização e o resgate compulsório de cotas, caso não estejam previstos no regulamento;
- VIII. A alteração do regulamento.

CONVOCAÇÃO: deve ser feita por **correspondência encaminhada a cada cotista, com pelo menos dez dias** de antecedência em relação à data de realização. A presença da totalidade dos cotistas supre a falta de convocação.

Além da assembleia geral, o **administrador**, o gestor, o custodiante ou o **cotista ou grupo de cotistas** que detenha, **no mínimo, 5%** (cinco por cento) do total de cotas emitidas podem convocar, a qualquer tempo, assembleia geral de cotistas, para deliberar sobre ordem do dia de interesse do fundo ou dos cotistas (prazo mínimo de convocação de 30 dias). A **Assembleia Geral é instalada** com a **presença de qualquer número de cotistas**.

Assembleia Geral Ordinária (AGO) e Assembleia Geral Extraordinária (AGE)

AGO é a assembleia convocada anualmente para deliberar sobre as demonstrações contábeis do fundo. Deve ocorrer em até **120 dias após o término do exercício social**. Essa assembleia geral somente pode ser realizada no mínimo 30 dias após estarem disponíveis aos cotistas as demonstrações contábeis auditadas relativas ao exercício encerrado. Quaisquer outras assembleias são chamadas de AGE.

#DICA DO ED

Quando o fundo decidir **REDUZIR TAXAS**, seja ela de administração ou performance, **NÃO É NECESSÁRIA** convocação de assembleia.

DIREITOS E OBRIGAÇÕES DOS CONDÔMINOS

O cotista deve ser informado a respeito:

- Do objetivo do fundo;
- Da **política de investimento** do fundo e **dos riscos** associados a essa política de investimento;
- Das **taxas de administração** e de desempenho cobradas, ou critérios para sua fixação, bem como das **demais taxas e despesas cobradas**;
- Das condições de emissão e resgate de cotas do fundo e, quando **for o caso**, da referência de **prazo de carência** ou de atualização da cota;
- Dos **critérios de divulgação** de informação e em qual jornal são divulgadas as informações do fundo;
- Da referência, quando for o caso, à contratação de terceiros como gestor dos recursos.

Sempre que o **material de divulgação** apresentar informações referentes à **rentabilidade ocorrida** em períodos anteriores, deve ser incluída **advertência, com destaque**, de que:

- Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador ou por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito.
- A rentabilidade obtida no **passado não** representa garantia de **rentabilidade futura**.

Para **avaliação da performance** do fundo de investimento, é recomendável uma análise de período de, no **mínimo, 12 meses**.

→ **O cotista deve ter acesso:**

- Ao **Regulamento e ao Formulário de Informação Complementar**;
- Ao **valor do patrimônio líquido**, valor da **cota** e a **rentabilidade no mês** e no ano civil;
- À **composição da carteira** do fundo (o administrador deve colocá-la à disposição dos cotistas).

→ **O cotista deve receber:**

- **Mensalmente, extrato** dos investimentos;
- **Anualmente, demonstrativo para Imposto de Renda** com os rendimentos obtidos no ano civil, número de cotas possuídas e o **valor da cota**.

→ **Obrigações dos cotistas:**

O cotista deve ser informado e **estar ciente de suas obrigações**, tais como:

- O cotista **poderá** ser chamado a **aportar recursos** ao fundo nas situações em que o **PL do fundo se tornar negativo**;
- O cotista **pagará taxa de administração**, de acordo com o percentual e critério do fundo;
- Observar as recomendações de prazo mínimo de investimento e os **riscos** em que o fundo pode incorrer;
- **Comparecer nas assembleias** gerais;
- Manter seus **dados cadastrais atualizados** para que o administrador possa lhe enviar os documentos.

REGRAS GERAIS SOBRE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÃO

- A. As **informações** divulgadas pelo administrador relativas ao fundo devem ser verdadeiras, completas, **consistentes e não induzir o investidor a erro**.
- B. Todas as **informações** relativas ao fundo devem ser **escritas em linguagem simples**, clara, objetiva e concisa.
- C. A **divulgação de informações** sobre o fundo deve ser abrangente, equitativa e **simultânea para todos os cotistas**.
- D. As informações fornecidas devem ser úteis à avaliação do investimento.
- E. As **informações** relativas ao fundo **não podem assegurar** ou sugerir a existência de garantia de **resultados futuros ou isenção de risco** para o investidor.

- F. Informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas.
- **Informações factuais** devem vir **acompanhadas** da indicação de suas **fontes**.
- G. As regras se aplicam ao **Formulário de Informações Complementares (FIC)**, à **lâmina** e a qualquer outro material de divulgação do fundo.
- H. Caso as **informações** divulgadas apresentem **incorrências** ou impropriedades que possam induzir o investidor a erros de avaliação, a **CVM pode exigir**:
- **A cessação da divulgação da informação;**
 - **A veiculação**, com igual destaque e por meio do veículo usado para divulgar a informação original, de **retificações e esclarecimentos**, devendo constar, de forma expressa, que a informação está sendo republicada por **determinação da CVM**.

SEGREGAÇÃO DE FUNÇÕES E RESPONSABILIDADES



RESPONSABILIDADE DO ADMINISTRADOR DO FUNDO

1. Calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido:
 - **Fundo aberto:** diariamente.
 - **Fundos fechados:** periodicidade compatível com a liquidez do fundo, desde que expressamente previsto em seu regulamento.
2. Disponibilizar aos cotistas, **mensalmente, extrato de conta contendo:**
 - a. Nome do fundo e o número de seu registro no CNPJ;
 - b. Nome, endereço e número de registro do administrador no CNPJ;

- c. Nome do cotista;
- d. Saldo e valor das cotas;
- e. Rentabilidade do fundo auferida entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de referência do extrato;
- f. Data de emissão do extrato da conta;
- g. Telefone, correio eletrônico e endereço para correspondência do serviço mencionado.

Anualmente, deve colocar as demonstrações financeiras do fundo, incluindo o balanço, à disposição de qualquer interessado que as solicitar.

TIPOS DE FUNDOS

→ FUNDOS ABERTOS

Neles, os cotistas **podem solicitar o resgate de suas cotas a qualquer tempo**. O número de cotas do fundo é variável, ou seja, quando um cotista aplica, novas cotas são geradas, e o administrador compra ativos para o fundo; quando um cotista resgata, suas cotas desaparecem, e o administrador é obrigado a vender ativos para pagar o resgate. Por esse motivo, os fundos abertos são recomendados para abrigar ativos com liquidez mais alta.

→ FUNDOS FECHADOS

O cotista **só pode resgatar suas cotas ao término do prazo de duração** do fundo ou em virtude de sua eventual liquidação. Ainda há a possibilidade de resgate dessas cotas caso haja deliberação nesse sentido por parte da assembleia geral dos cotistas ou haja essa previsão no regulamento do fundo. Esses fundos têm um prazo de vida predefinido e o cotista somente recebe sua aplicação de volta após haver decorrido esse prazo, quando, então, o fundo é liquidado. Se o cotista quiser seus recursos antes, ele deverá vender suas cotas para algum outro investidor interessado em ingressar no fundo.

O material de divulgação de distribuição de cotas do fundo fechado deve conter, pelo menos, as seguintes informações:

- I. Nome do fundo;
- II. **Nome e endereço do administrador e gestor, se houver;**
- III. Nome e endereço das instituições responsáveis pela distribuição;
- IV. **Política de investimento, público-alvo e principais características do fundo;**
- V. Mercado onde as cotas do fundo são negociadas;
- VI. Condições de subscrição e integralização;
- VII. **Data do início e encerramento da distribuição;**
- VIII. Os dizeres, de forma destacada: “A concessão do registro da presente distribuição não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do fundo, de seu administrador ou das cotas a serem distribuídas”.

→ FUNDOS RESTRITOS OU RESERVADO

Já os fundos classificados como “**restritos**” são aqueles constituídos para receber investimentos de um **grupo restrito de cotistas**, normalmente, os membros de uma única família ou empresas de um mesmo grupo econômico, ou que, por escrito, determinem esta condição.

- Também são muito comuns fundos restritos a **investidores qualificados**.
- Os **fundos exclusivos** são sempre **restritos a investidores profissionais**.

→ FUNDOS EXCLUSIVOS

Os fundos classificados como “**exclusivos**” são aqueles constituídos para receber aplicações **exclusivamente de um único cotista**. Somente **investidores profissionais** podem ser cotistas de fundos exclusivos. A **marcação a mercado é facultativa**.

FUNDOS DE INVESTIMENTO COM CARÊNCIA

O regulamento do fundo pode estabelecer prazo de carência para resgate, com ou sem rendimento. Os fundos com carência têm resgate após o **término** da carência.

Obs.: o resgate de cotas em fundos com carência, antes do término da carência estabelecida no Formulário de Informações Complementares (FIC) terá incidência de cobrança de IOF à alíquota de 0,5% ao dia.

FUNDOS DE INVESTIMENTO SEM CARÊNCIA

Resgates a qualquer momento, isto é, liquidez diária.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Percentual **pago** pelos **cotistas** de um fundo para remunerar todos os prestadores de serviço. É uma taxa expressa ao ano calculada e deduzida diariamente. 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**.

TAXA DE PERFORMANCE

Percentual cobrado do cotista quando a **rentabilidade** do fundo **supera** a de um **indicador de referência**. Nem todos os fundos cobram taxa de performance. A cobrança se dá após a dedução de todas as despesas, inclusive da taxa de administração.

Linha d'água: metodologia utilizada para cobrança de taxa de performance.

Periodicidade: semestral.

TAXA DE INGRESSO OU DE SAÍDA

As taxas de ingresso e saída não são tão comuns, mas também podem ser cobradas, dependendo do fundo de investimento escolhido. Elas são cobradas na aquisição de cotas do fundo ou quando o investidor solicita o resgate de suas cotas. A taxa de saída normalmente é cobrada quando existe um prazo para resgate das cotas, mas o investidor não quer (ou não pode) esperar esse tempo para receber o dinheiro.

DESPESAS

De acordo com a Instrução CVM 409, **são encargos do fundo de investimento**, além da taxa de administração, os **impostos** e contribuições que incidam sobre os bens, direitos e obrigações do fundo; as **despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas previstas no regulamento**; as despesas de **comunicação aos condôminos, os honorários e despesas do auditor**; os **emolumentos e comissões nas operações do fundo**; despesas de fechamento de câmbio vinculadas às suas operações; os **honorários de advogados** e despesas feitas em **defesa dos interesses do fundo**; quaisquer despesas inerentes à constituição ou liquidação do fundo ou à realização de assembleia geral de condôminos e as taxas de custódia de valores do fundo.

DOCUMENTOS DOS FUNDOS

REGULAMENTO (obrigatório): documento que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo legislação vigente. O regulamento deve dispor de todas as informações relevantes do fundo de investimento: se o fundo é **aberto ou fechado**, público-alvo, **fatores de riscos**, tributação, todas as **taxas** e outras despesas que podem gerar para o investidor, entre outros.

LÂMINA (opcional): 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 de mínimos de movimentação e as taxas de administração e performance.

O administrador deve:

- I. Entregar a lâmina para o futuro cotista antes de seu ingresso no fundo;
- II. Divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores e sem proteção de senha, a lâmina atualizada.

TERMO DE ADESÃO AO FUNDO

Todo **cotista, ao ingressar** no fundo, deve atestar, mediante formalização de **termo de adesão** e ciência de risco, que:

I. Teve acesso ao inteiro teor:

- a) Do regulamento;

b) Da lâmina, se houver.

II. Tem ciência:

- a) Dos fatores de risco relativos ao fundo;
- b) De que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo;
- c) 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;
- d) 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.

#DICA DO ED

O Formulário de Informações Complementares foi extinto pela ICVM 604 (dezembro de 2018). Nessa mesma instrução, ficou definido um padrão do **termo de adesão**, que deverá ter, no máximo, **5.000** (cinco mil) **caracteres** e conter a identificação dos **5** (cinco) **principais fatores de risco** inerentes à composição da carteira do fundo.

5.2 PRINCIPAIS ESTRATÉGIAS DE GESTÃO

APLICAÇÃO DE RECURSOS

Quando o cotista aplica recursos em um fundo (compra de cotas), o gestor deverá comprar ativos para a carteira do fundo (com o recurso que o cotista aplicou).

RESGATE DE RECURSOS

Quando o cotista resgata recursos de um fundo (venda de cotas), cabe ao gestor do fundo vender ativos para conseguir recursos para honrar o resgate e pagar o cotista.

Na emissão das cotas do fundo, deve ser utilizado o valor da cota do dia ou do dia seguinte ao da data da aplicação, segundo o disposto no regulamento.

Em **casos excepcionais de iliquidez** dos ativos 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 poderá declarar o fechamento do fundo** para a **realização de resgates** e, caso o fundo permaneça fechado por período superior a **5 (cinco) dias consecutivos**, **será obrigatória a convocação de Assembleia Geral Extraordinária** no prazo máximo de um dia, para deliberar, no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da data do fechamento para resgate, sobre as seguintes possibilidades:

- I. Substituição do administrador, do gestor ou de ambos;
- II. Reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate;
- III. Possibilidade do pagamento de resgate em títulos e valores mobiliários;
- IV. Cisão do fundo;
- V. Liquidação do fundo.

FUNDOS PASSIVOS (FUNDO INDEXADO): os **fundos passivos** são aqueles que buscam acompanhar um determinado “benchmark” e, por essa razão, seus **gestores** têm **menos liberdade na seleção de ativos**.

FUNDOS ATIVOS: são **considerados ativos** aqueles em que o gestor atua buscando obter **melhor desempenho**, assumindo posições que julgue propícias para superar o seu “benchmark”.

FUNDO ALAVANCADO: um fundo é considerado alavancado sempre que existir possibilidade (diferente de zero) de **perda superior ao patrimônio do fundo**, desconsiderando-se casos de [default](#) nos ativos do fundo.

PRINCIPAIS *BENCHMARK*

Renda fixa

1. **DI:** as negociações entre os bancos (lastro em títulos privados) geram a taxa DI, referência para a maior parte dos títulos de renda fixa ofertados ao investidor. É hoje o principal *benchmark* do mercado.
2. **SELIC:** taxa de juros calculada com base nas negociações entre os bancos, quando o lastro é títulos públicos.
3. **IPCA:** principal índice de inflação do país. Utilizado no sistema de metas do Copom. Calculado e divulgado pelo IBGE.
4. **IGP-M:** Índice Geral de Preços do Mercado. Calculado pela FGV, esse índice origina-se de média ponderada de índices que medem a inflação dos preços ao atacado, ao consumidor e da construção civil (respectivamente, o IPA-M (60%), do IPC-M (30%) e do INCC-M (10%)).
5. **IMA Geral:** o IMA (Índice de Mercado Anbima) é uma família de índices de renda fixa que representam a dívida pública por meio dos preços a mercado de uma carteira de títulos públicos federais. Os **subíndices do IMA** são determinados pelos **indexadores** aos quais os títulos são atrelados:
 - a. IRF-M (prefixados).
 - b. IMA-B (indexados pelo IPCA).

Renda Variável

- Ibovespa:** índice que acompanha a evolução média das cotações das ações negociadas na bolsa. É o valor atual, em moeda corrente, de uma carteira teórica de ações, integrada pelas ações que, em conjunto, representaram 80% do volume transacionado (**maior liquidez**) à vista nos doze meses anteriores à formação da carteira.
- IBRX:** Índice Brasil de Ações, composto por uma carteira teórica de 100 ações selecionadas na Bovespa em **ordem** decrescente por **liquidez** em termos de seu índice de negociabilidade (número de negócios e volume financeiro medidos nos últimos doze meses).
- ISE:** o Índice de Sustentabilidade Empresarial é utilizado para análise comparativa de performance das empresas listadas na BM&FBovespa sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada na **eficiência econômica, no equilíbrio ambiental, na justiça social e na governança corporativa**.

LIMITES DE CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR

Esse limite é estabelecido pelo artigo 102 da ICVM 555, com objetivo de mitigar os riscos de crédito e exposição da carteira. Os principais limites são os seguintes:

Instituição financeira	• Máximo 20%
SA aberta	• Máximo 10%
Empresa não financeira fechada	• Máximo 5%
União	• Sem limites

5.3 PRINCIPAIS MODALIDADES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Segundo a instrução normativa CVM 555, os fundos de investimento, quanto à sua política de investimento, são classificados em:

- Fundos de renda fixa:**
 - De curto prazo;
 - Referenciado;
 - Simples.
 - Dívida externa.
- Fundos de ações;**
- Fundos cambiais;**
- Fundos multimercado.**

FUNDOS DE RENDA FIXA

Investem, no **mínimo, 80% de seu patrimônio líquido** em ativos de **renda fixa** expostos à variação da taxa de **juros** ou a um **índice de preços**, ou ambos. Sua carteira é composta por títulos que rendem uma taxa previamente acordada. Esses fundos se beneficiam em um cenário de queda de juros, mas têm risco de taxa de juros e eventualmente crédito.

Esses fundos podem ser adicionalmente classificados como de “**longo prazo**” quando o prazo **médio de sua carteira superar 365 dias**. Nesse caso, não poderá ser utilizada a “cota de abertura”. Além disso, é vedada a cobrança de taxa de performance, salvo quando se tratar de fundo destinado a investidor qualificado.

FUNDO DE RENDA FIXA DE CURTO PRAZO

São fundos que têm por objetivo proporcionar a menor volatilidade possível dentre os fundos disponíveis no mercado brasileiro. O fundo classificado como “renda fixa” que aplique seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais ou privados (de baixo risco de crédito), prefixados ou indexados à taxa Selic ou a outra taxa de juros, ou títulos indexados a índices de preços, com **prazo máximo** a decorrer de **375 (trezentos e setenta e cinco) dias**, e prazo **médio** da carteira do fundo **inferior a 60** (sessenta) dias, devem incluir, à sua denominação, o sufixo “**curto prazo**”.

Podem utilizar-se de estratégia com derivativos somente para proteção da carteira. É **vedada a cobrança de taxa de performance, salvo quando se tratar de fundo destinado a investidor qualificado**.

FUNDOS DE RENDA FIXA REFERENCIADOS

O fundo classificado como “renda fixa” cuja política de investimento assegure que ao **menos 95% (noventa e cinco por cento)** do seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que **acompanham, direta ou indiretamente**, determinado **índice de referência** deve incluir, à sua denominação, o sufixo “referenciado”, seguido da denominação de tal índice. Além disso, esses fundos devem ter **80% (oitenta por cento), no mínimo**, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por títulos da dívida **pública federal** ou por ativos financeiros de renda fixa considerados de **baixo risco** de crédito pelo gestor.

Esses fundos têm a sua atuação restrita à respectiva atuação nos mercados de **derivativos** à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista (**hedge**). É vedada a cobrança de taxa de performance, salvo quando se tratar de fundo destinado a investidor qualificado.

FUNDOS DE RENDA SIMPLES

O fundo classificado como “renda fixa” que **tenha 95%** (noventa e cinco por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, **por títulos da dívida pública federal** ou títulos de **renda fixa** de emissão **ou coobrigação de instituições financeiras** que possuam classificação de **risco** atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente àqueles atribuídos aos **títulos da dívida pública federal** devem incluir, à sua denominação, o sufixo “**simples**”.

É **vedado** ao fundo simples:

1. A cobrança de taxa de performance;
2. A realização de investimentos no exterior;
3. A concentração em créditos privados;
4. A transformação do fundo em fundo fechado.

A lâmina de informações essenciais do fundo de que trata o *caput* deve comparar a performance do fundo com a performance da taxa Selic.

- **Dispensa do termo de adesão e ciência de risco.**

Permite que esse investidor realize **aplicações mesmo sem preencher o API**.

FUNDOS DE RENDA FIXA DE DÍVIDA EXTERNA

O fundo classificado como “renda fixa” que tenha **80% (oitenta por cento), no mínimo**, de seu patrimônio líquido representado por títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União deve incluir, à sua denominação, **o sufixo “dívida externa”**. É a forma mais fácil de investir em papéis brasileiros negociados no mercado internacional.

Somente fundos de dívida externa podem adquirir títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União. **Fundos de dívida externa podem cobrar taxa de performance.**

FUNDO CAMBIAL

Os fundos classificados como “cambiais” devem ter como principal fator de risco de carteira a variação de **preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial**. No **mínimo 80%** (oitenta por cento) da carteira deve ser composta por ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe.

Os Fundos Cambiais Dólar são os mais conhecidos. A aplicação é feita em R\$ (reais) e sua carteira é composta por papéis que buscam acompanhar a variação da moeda norte americana.

ATENÇÃO!

Ele não acompanha a cotação do dólar e pode cobrar taxa de performance.

FUNDO DE AÇÕES

Investe, no **mínimo, 67%** do seu patrimônio líquido em ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores. A performance desses 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.

Fundos de ações cuja política de investimento preveja que, **no mínimo, 2/3 (dois terços)** do seu patrimônio líquido seja investido em ações de **companhias listadas** em segmento de negociação de valores mobiliários, **voltado ao mercado de acesso**, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, e que assegure, por meio de vínculo contratual, **práticas diferenciadas de governança corporativa** devem usar, em seu nome, a designação **“Ações – Mercado de Acesso”**.

ESTRATÉGIA DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS EM FUNDOS DE AÇÕES

- **Market timing:** alguns fundos de ações permitem o aumento ou diminuição da exposição à bolsa. Esse movimento, quando acertado, é um poderoso instrumento para bater o *benchmark*. Assim, se o gestor avaliar que a bolsa tem perspectivas ruins, ele pode expor o fundo em, por exemplo, 80% do seu PL à variação da bolsa.
- **Stock picking:** aposta em ações com maior potencial de retorno. Essa aposta se dá, geralmente, em relação às ações que fazem parte do *benchmark*. Por exemplo, se Petrobrás representa 20% da carteira do Ibovespa, e o administrador acredita que seja uma boa alternativa de investimento, ele pode comprar 25% para a carteira do fundo. Se o administrador estiver correto, estes 5% extras ajudarão a ultrapassar o *benchmark*.
- **Arbitragem:** comprar e vender o mesmo ativo, com características ligeiramente diferentes, ganhando o diferencial do preço. Por exemplo, compra de uma ação ON e venda de uma ação PN do mesmo emissor. Nesse caso, o administrador não está fazendo aposta com relação à direção da bolsa, mas apenas com relação ao diferencial de preços entre esses dois ativos.

→ Podem cobrar taxa de performance.

FUNDOS MULTIMERCADOS

Os fundos classificados como "multimercado" devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial ou em fatores diferentes das demais classes previstas na instrução. Ou seja, este tipo de fundo pode aplicar em DI/Selic, índices de preços, taxas de juros, câmbio, dívida externa e ações.

- Podem usar derivativos para alavancagem.
- Podem cobrar taxa de performance.

NORMAS RELATIVAS À CONCENTRAÇÃO EM CRÉDITOS PRIVADOS

O fundo de investimento que realizar aplicações em quaisquer ativos ou modalidades operacionais de responsabilidade de pessoas físicas ou jurídicas de direito privado ou de emissores públicos outros que não a União Federal que, em seu conjunto, excedam o percentual de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido deverá observar as seguintes regras, cumulativamente àquelas previstas para sua classe:

- I. Na denominação do fundo, deverá constar a expressão “crédito privado”;
- II. O regulamento, o Formulário de Informações Complementares (FIC) e o material de venda do fundo deverão conter, com destaque, alerta de que o fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

O fundo de investimento em cotas de fundos de investimento deverá manter, **no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento)** de seu patrimônio investido em **cotas de fundos de investimento de uma mesma classe, exceto os fundos de investimento em cotas classificados como "multimercado"**, que podem investir em cotas de fundos de classes distintas.

Os restantes 5% (cinco por cento) do patrimônio do fundo poderão ser mantidos em depósitos à vista ou ser aplicados em:

- I. Títulos públicos federais;
- II. Títulos de renda fixa de emissão de instituição financeira;
- III. Operações compromissadas (operação envolvendo títulos de renda fixa), de acordo com a regulação específica do Conselho Monetário Nacional – CMN.

Deverá constar, na denominação do fundo, a expressão “Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento”, acrescida da classe dos fundos investidos de acordo com regulamentação específica.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM ÍNDICE DE MERCADO – FUNDOS DE ÍNDICE

Esses fundos são também conhecidos como ETF – *Exchange Traded Funds*. O fundo é uma comunhão de recursos destinado à aplicação em **carteira de títulos e valores mobiliários** que **vise refletir** as variações e a **rentabilidade de um índice de referência**, por prazo indeterminado. Na denominação do fundo, deve constar a expressão “Fundo de Índice” e a identificação do índice de referência.

O fundo é regido por essa Instrução e pelas disposições constantes do seu regulamento, sendo seu principal meio de divulgação de informações a sua página na rede mundial de computadores. O fundo deve **manter 95% (noventa e cinco por cento), no mínimo**, de seu patrimônio aplicado em **valores mobiliários** ou outros ativos de renda variável autorizados pela CVM, **na proporção** em que estes **integram o índice de referência**, ou em posições compradas no mercado futuro do índice de referência, de forma a **refletir a variação e rentabilidade de tal índice**.

FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FII)

Os Fundos de Investimento Imobiliário (FII) destinam-se ao desenvolvimento de **empreendimentos imobiliários**, tais como construção de imóveis, aquisição de imóveis prontos, ou investimentos em projetos, visando viabilizar o acesso à habitação e serviços urbanos, inclusive em áreas rurais, para posterior alienação, locação ou arrendamento.

Esses fundos destinam-se a investidores que procuram imóveis como uma forma de diversificação da sua carteira de investimentos e esperam ganho de capital moderado e rendimentos em forma de aluguel.

Os fundos imobiliários são comercializados na forma de **fundos fechados**, que podem ter duração determinada ou indeterminada. Esses fundos **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**.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC E FIC-FIDC)

São fundos constituídos por títulos de crédito originários de operações realizadas nas instituições financeiras, na 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 estes direitos creditórios**. Essa operação permite aos bancos, por exemplo, que cedam (vendam) seus empréstimos aos FIDC, liberando espaço para novas operações, e aumentando a liquidez desse mercado.

Esses fundos podem ser:

- **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.

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. No caso de fundo aberto, o fundo será liquidado ou incorporado a outro se mantiver PL médio inferior a R\$ 500.000 durante 3 meses consecutivos, ou 3 meses após a autorização da CVM.

- **Os cotistas dos FIDC somente podem ser investidores qualificados.**
- **O FIDC deve ter, no mínimo, 50% de seu patrimônio em direitos creditórios.**

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES – FIP

O Fundo de Investimento em Participações (FIP) é uma comunhão de recursos destinados à **aplicação em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas, em fase de desenvolvimento**. Cabe ao administrador constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores por meio da venda de cotas. 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.

Os FIPs devem manter, **no mínimo, 90%** de seu patrimônio investido em **ações, debêntures simples, bônus de subscrição** ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias abertas ou fechadas, bem como em títulos ou valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas. A exceção são as debêntures simples, cujo limite máximo é de 33% do capital subscrito do fundo.

Os FIP devem ser classificados nas seguintes categorias quanto à composição de suas carteiras:

- I. **Capital semente**: empresas com receita bruta anual de até 16 milhões.
- II. **Empresas emergentes**: empresas com receita bruta anual de até 300 milhões.
- III. **Infraestrutura (FIP-IE) e Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação**: que desenvolvam, respectivamente, novos projetos de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação no território nacional em setores como energia, água, transporte etc.
- IV. **Multiestratégia**: é aquele que não se classifica nas demais categorias por admitir o investimento em diferentes tipos e portes de sociedades investidas.

Assim como os FIDCs, os FIPs são destinados apenas a **investidores qualificados**.

FUNDOS OFFSHORE

Os fundos *offshore* investem recursos no exterior, sendo sua sede formalmente localizada no exterior, porém o gestor encontra-se no Brasil.

IOF EM FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Alíquota regressiva. Até 29 dias, pode incidir IOF. Com 30 dias ou mais, todas as aplicações financeiras estão isentas de IOF. O **IOF incide sempre ANTES do Imposto de Renda** e é cobrado sobre os RENDIMENTOS.

IMPORTANTE!

Há isenção de IOF para fundo de ações.

EXCEÇÃO DE IOF EM FUNDOS DE RENDA FIXA

Os fundos de investimento de renda fixa estão sujeitos à cobrança de IOF pela tabela regressiva, que é zerada com resgate de prazo igual ou superior a 30 dias.

Quando se tratar de um fundo de investimento com carência, **no resgate de suas cotas, antes de completado o prazo de carência** para crédito de rendimentos, a alíquota aplicada é de **0,5% ao dia**, sempre limitada ao rendimento do investidor.

IMPOSTO DE RENDA EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS

ALÍQUOTA: sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte à alíquota de 20% (vinte por cento), inclusive PJ isentas.

RECOLHIMENTO: até o último dia útil do mês subsequente ao do encerramento do período de apuração.

INCIDÊNCIA: os ganhos de capital e rendimentos.

COMPENSAÇÃO DE PERDAS: perdas incorridas na alienação de cotas de fundo de investimento imobiliário só podem ser compensadas com ganhos auferidos na alienação de cotas de fundo da mesma espécie.

RESPONSÁVEL PELO RECOLHIMENTO: administrador do fundo.

ISENÇÃO: ficam **isentos do imposto sobre a renda na fonte e na declaração de ajuste anual** das **pessoas físicas** os rendimentos distribuídos pelos fundos de investimento imobiliário cujas cotas sejam admitidas à negociação **exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado**.

- I. Será concedido somente nos casos em que o fundo de investimento imobiliário possua, no **mínimo, 50 (cinquenta) cotistas**.
- II. **Não** será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem **10% (dez por cento)** ou mais da totalidade das cotas emitidas pelo fundo de investimento imobiliário ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo.

IMPOSTO DE RENDA EM FUNDOS DE INVESTIMENTOS

TIPO DE FUNDO	RESPONSÁVEL	FATO GERADOR	ALÍQUOTA SEMESTRAL (COME-COTA)	ALÍQUOTA RESGATE
RENDA FIXA CURTO PRAZO (PRAZO MÉDIO ATÉ 365 DIAS)	Administrador do fundo	Resgate ou Semestral (Maio e Novembro)	20%	1 – 180 dias = 22,5% 181 ou mais = 20%
RENDA FIXA LONGO PRAZO (PRAZO MÉDIO SUPERIOR A 365 DIAS)	Administrador do fundo	Resgate ou Semestral (Maio e Novembro)	15%	1 – 180 dias = 22,5% 181 – 360 dias = 20% 361 – 720 dias = 17,5% 721 dias ou mais = 15%

TIPO DE FUNDO	RESPONSÁVEL	FATO GERADOR	ALÍQUOTA SEMESTRAL (COME-COTA)	ALÍQUOTA RESGATE
RENDA VARIÁVEL AÇÕES (MAIS DE 67% EM AÇÕES)	Administrador do fundo	Somente Resgate	Não tem	15%
IMOBILIÁRIO	Administrador do fundo	Ganhos de capital e Rendimentos	Não tem	20%

#DICA DO ED

Montei este exemplo abaixo para você entender melhor como funciona a dinâmica de investimentos em fundos. Acompanhe a explicação!

1. Prof. Ed resolveu **investir**, em um fundo, o valor de **R\$ 10.000,00** (dez mil reais). Além do prof. Ed, esse fundo possui outros investidores, que totalizam R\$ 100.000,00 aplicados.



2. No momento da aplicação, o valor investidor pelo Prof. Ed é convertido em **cotas**. Vamos supor que, nesse dia, o valor de cada cota é de R\$ 10,00. Logo, a **quantidade de cotas** que o prof. Ed terá direito é de:

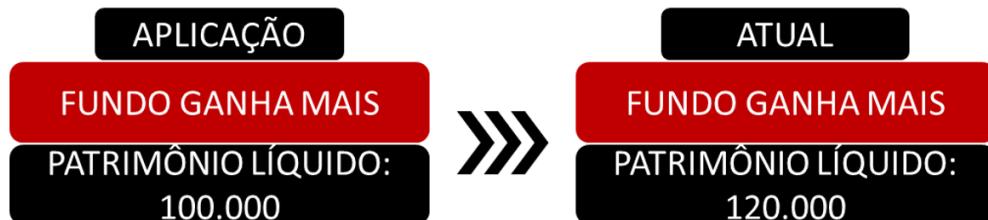
$$\text{Quantidade cotas} = \frac{\text{Valor investido}}{\text{Valor da cota}} = \frac{10.000}{10} = 1.000 \text{ cotas.}$$

Obs.: como o fundo tem 100 mil em ativos e cada cota vale 10,00, logo, esse fundo tem **10.000 cotas** emitidas.

3. O fundo aplica em ativos conforme a sua **política de investimento**, ativos esses escolhidos pelo gestor (aplicações obrigam o **gestor a comprar ativos**).



4. Esses ativos se valorizam com o passar do tempo, gerando um **novo patrimônio líquido**. Para saber o novo valor do patrimônio líquido do fundo, é necessário fazer a **marcação a mercado**.



5. Sobre esse **patrimônio líquido**, irá incidir **taxa de administração**, que é expressa ao ano, mas calculada e **deduzida diariamente** (1/252 avos). Vamos supor que essa valorização aconteceu após **100 dias úteis** e que a taxa de administração do fundo é de **1% ao ano**.

$$\text{Cálculo taxa de Administração} = \frac{\text{taxa}}{252} = \frac{1\%}{252} \times 100 \text{ (dias úteis)} \cong 0,40\%$$

$$\text{Cálculo valor de Administração} = 120.000 \times 0,40\% = 480,00$$

$$\text{Patrimônio Líquido Atualizado} = 120.000 - 480,00 = 119.520$$

Obs.: conforme mencionado, a taxa é descontada diariamente. Nesse exemplo, estamos descontando a taxa acumulada em 100 dias em uma única vez, apenas para facilitar o entendimento.

6. Agora é possível calcular o valor da **cota atualizado** e, consequentemente, o **saldo bruto** do investimento do prof. Ed.

$$\text{Valor da cota atualizado} = \frac{119.520}{10.000} = 11,952$$

$$\text{Saldo Bruto Prof. Ed} = 11,952 \times 1.000 \text{ (quantidade cotas)} = R\$ 11.952,00$$

$$\text{Lucro Bruto} = 11.952 - 10.000 \text{ (aplicação inicial)} = 1.952,00$$

7. Sobre o valor do lucro bruto, R\$ 1.952,00, deve incidir imposto de renda. Supondo que foi realizado o resgate e que o fundo seja de ação, a alíquota é de 15%. Calcula-se, assim, o **saldo líquido**.

$$\text{Imposto de renda devido} = 1.952,00 \times 15\% = 292,80 \text{ (retido na fonte no resgate)}$$

$$\text{Valor resgatado líquido} = 11.952,00 - 292,80 = R\$ 11.659,20$$

5.4 CÓDIGO ANBIMA DE ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

OBJETIVO: estabelecer parâmetros pelos quais as atividades das instituições participantes, relacionadas à constituição e funcionamento de fundos de investimento (“Fundos de Investimento”), devem se orientar, visando, principalmente, a estabelecer:

- I. A concorrência leal;
- II. A padronização de seus procedimentos;
- III. A maior qualidade e disponibilidade de informações sobre fundos de investimento, especialmente por meio do envio de dados pelas instituições participantes à Anbima;
- IV. A elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas do mercado.

O presente **código não se sobrepõe à legislação** e regulamentação vigentes, ainda que venham a ser editadas normas, após o início de sua vigência, que sejam contrárias às disposições ora trazidas.

Caso haja contradição entre regras estabelecidas nesse código e normas legais ou regulamentares, a respectiva disposição deste código deverá ser desconsiderada, sem prejuízo das demais regras nele contidas. Para o **registro dos fundos de investimento na Anbima**, deve ser encaminhado pedido específico acompanhado dos seguintes documentos:

- I. **Lâmina de Informações Complementares** do fundo de investimento, quando for o caso (“Lâmina de Informações Complementares”);
- II. **Regulamento** do fundo de investimento (“Regulamento”);
- III. **Comprovante de pagamento da taxa de registro**;
- IV. **Formulário de cadastro**.

A quem se destina?

Este código se destina às instituições que desempenham o exercício profissional de Administração Fiduciária, Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio Financeiro de Veículos de Investimento.

O que são veículos de investimento?

Veículo de Investimento: Fundos de investimento e carteiras administradas constituídos localmente com o objetivo de investir recursos obtidos junto a um ou mais investidores.

LÂMINA DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

As instituições participantes devem tomar providências para que seja **disponibilizada aos investidores**, quando de seu **ingresso nos fundos de investimento**, **lâmina de informações complementares atualizadas** e compatíveis com o regulamento dos fundos de investimento.

A lâmina de informações complementares deve conter as principais características do fundo de investimento, como as informações relevantes ao investidor sobre políticas de investimento, riscos envolvidos, bem como direitos e responsabilidades dos cotistas.

Na capa da lâmina de informações complementares dos fundos de investimento administrados pelas instituições participantes, que seja elaborada em conformidade com todos os requisitos estabelecidos nesse código, deve ser impressa a logomarca da Anbima, acompanhada dos seguintes textos obrigatórios (**quando for o caso, dependendo dos fatores de risco do fundo**):

- I. “Este fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.”; ou
- II. “Este fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo”.

Devem, ainda, ser impressos, **com destaque na capa, na contracapa ou na primeira página da lâmina de informações complementares**, os seguintes avisos ou avisos semelhantes com o mesmo teor:

- I. “O investimento do fundo de investimento de que trata esta lâmina de informações complementares apresenta riscos para o investidor”;
- II. “Ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor”;
- III. “O fundo de investimento de que trata esta lâmina de informações complementares não conta com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito (FGC)”;
- IV. “A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura”;
- V. “As informações contidas nessa lâmina de informações complementares estão em consonância com o regulamento do fundo de investimento, mas não o substituem”;
- VI. “É recomendada a leitura cuidadosa tanto dessa lâmina de informações complementares quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo de investimento, bem como às disposições da lâmina de informações complementares e do regulamento que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto”.

MARCAÇÃO A MERCADO

Este conceito diz que o fundo deve reconhecer, **todos os dias, o valor de mercado** de seus ativos. A marcação a mercado faz com que o valor das cotas de cada fundo reflita, de forma atualizada, a que preço o administrador dos recursos venderia cada ativo a cada momento (mesmo que ele o mantenha na carteira). Ainda de acordo com a legislação, devem ser observados os preços do fim do dia, após o fechamento dos mercados. Já para a renda variável, a legislação determina que se observe o preço médio dos ativos durante o dia.

- I. **O objetivo de marcar a mercado é evitar a transferência de riqueza entre cotistas.**
- II. **Os ativos que fazem parte da carteira de responsabilidade do administrador devem ter um preço único.**
- III. **O administrador deve divulgar, no mínimo, uma versão simplificada da marcação a mercado.**

IMPORTANTE!

No Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros, eles utilizam o termo **apreçamento** para se referir a marcação a mercado.

DIVULGAÇÃO DE RENTABILIDADE

São expressamente vedadas:

- Divulgação, em qualquer meio, de qualificação, premiação, **título ou análise** que utilize dados de menos de 12 (doze) meses;
- Divulgação de **rentabilidade** do fundo com menos de **6 meses de registro na CVM**;
- Divulgação de **comparação entre fundos** que tenham **classificação Anbima** diferentes, sem qualificá-los e sem apresentar justificativa consistente para a comparação.

Sem prejuízo das demais obrigações previstas pela regulação em vigor, o administrador fiduciário deve disponibilizar em seu site na internet, no mínimo:

- 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:
 - 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 de o 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 de o provedor do índice parar de administrar ou manter o índice;
 - j) Risco de suspensão da negociação das cotas por parte da Comissão de Valores Mobiliários, 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 fundo de índice, devendo dispor, minimamente, sobre:
 - a) O que são os fundo de índice;
 - b) Semelhanças e diferenças entre os fundo 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 fundo de índice ofertados no site se enquadram;
 - e) Regulação aplicável;
 - f) Como os fundo de índice atingem seu objetivo;
 - g) 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”.

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.

IMPORTANTE!

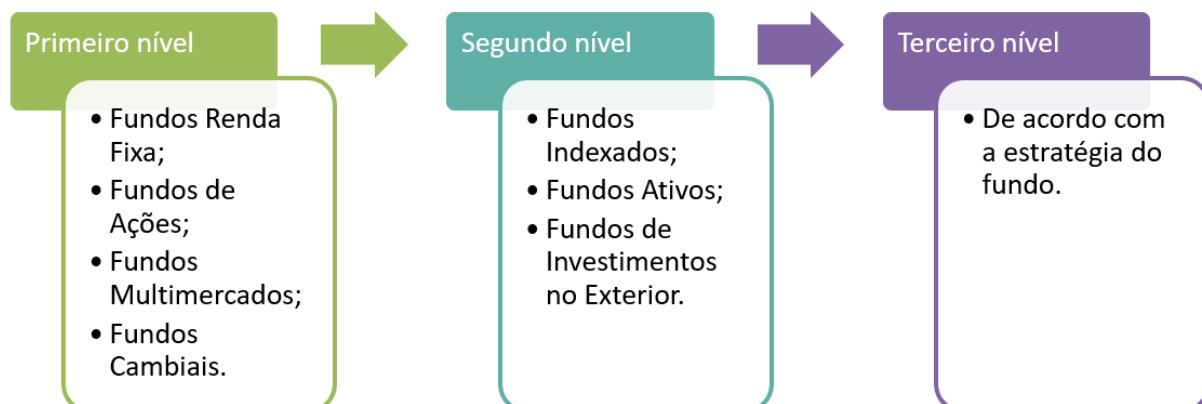
O Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros não se aplica aos Clubes de Investimento.

5.5 CLASSIFICAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO ANBIMA – NÍVEIS 1, 2 E 3

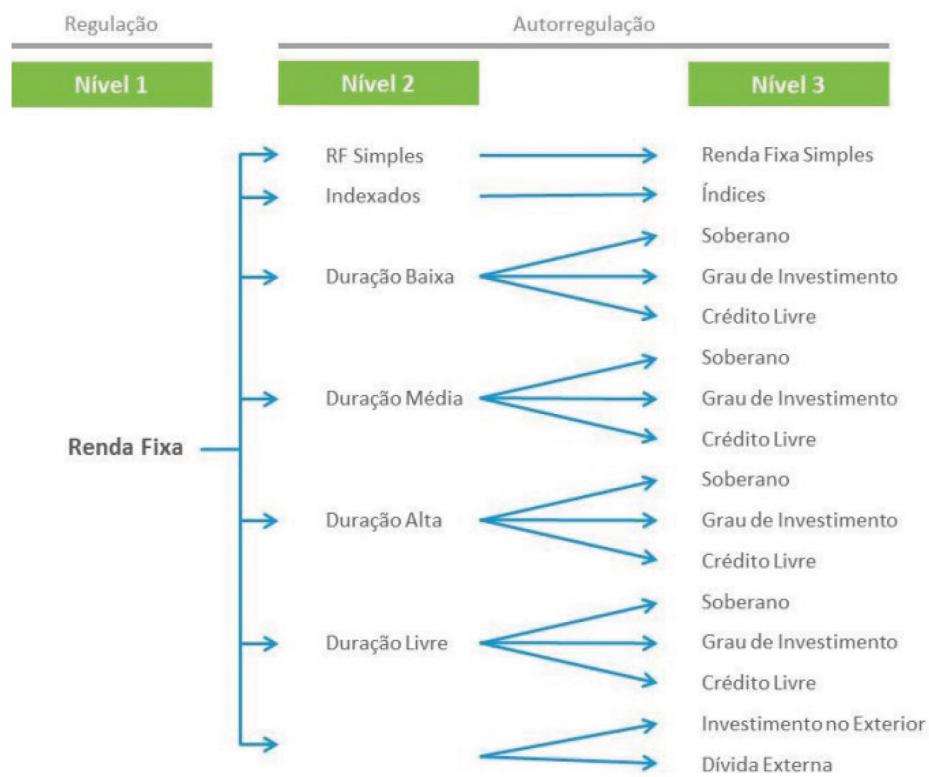
A **Anbima agrupa fundos** de investimento com as **mesmas características**, identificando-os pelas suas **estratégias e fatores de risco**. Esse agrupamento **facilita a comparação** de performance entre os diferentes fundos e auxilia o processo de decisão de investimento, além de contribuir para aumentar a transparência do mercado.

Na Classificação de Fundos Anbima, os investimentos estão divididos em **três níveis**, sendo eles os seguintes:

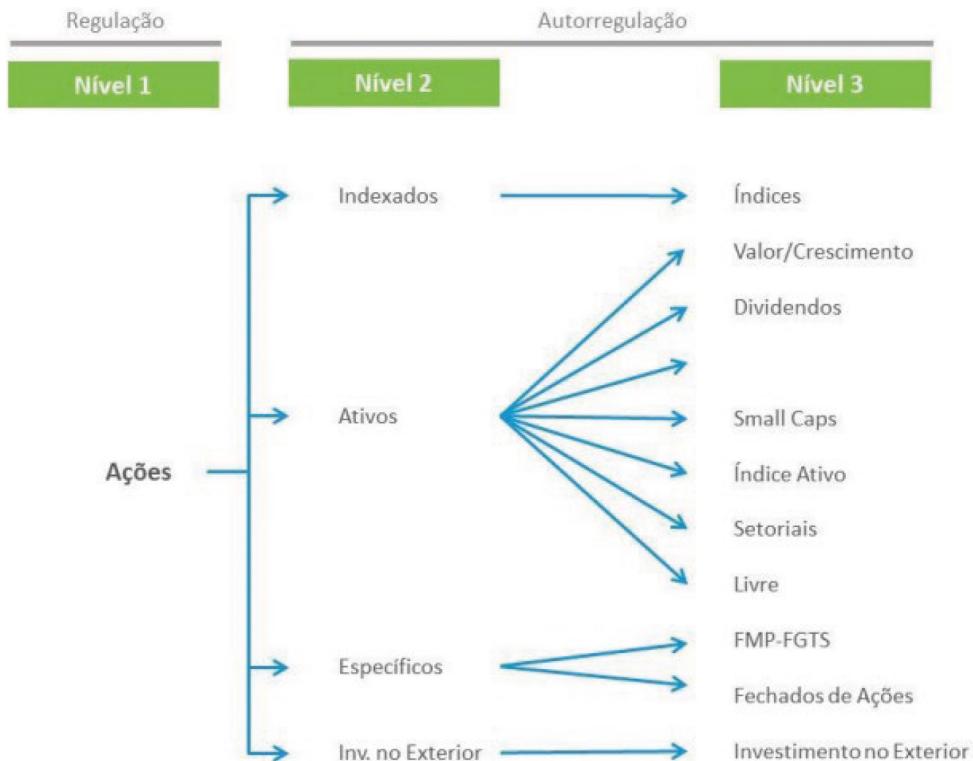
- **1º Nível:** classes de ativos;
- **2º Nível:** riscos;
- **3º Nível:** estratégias de investimento.



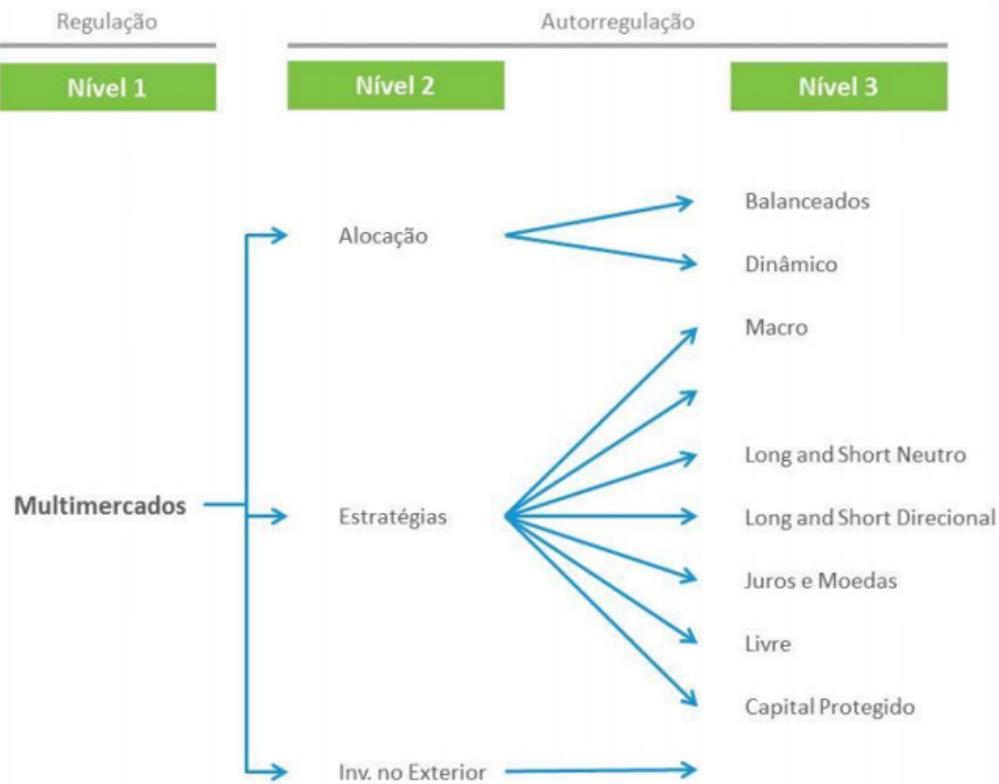
Subdivisões para os fundos de **Renda Fixa**:



Subdivisões para os fundos de **Ações**:



Subdivisões para os fundos de **Multimercado**:



Subdivisões para os **fundos cambiais**: esses fundos não possuem subdivisões, permanecendo cambial em qualquer um dos três níveis.

RESUMO CLASSIFICAÇÃO ANBIMA

Frame da Classificação de Fundos		
Regulação	Regulação	
Nível 1	Nível 2	Nível 3
Renda Fixa	Simples	Simples
	Indexados	Índices
	Ativos	
	L Duração Baixa	Soberano
	L Duração Média	Grau de Investimento
	L Duração Alta	Crédito Livre
Multimercados	Duração Livre	
	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior Dívida Externa
	Alocação	Balanceados Flexível
	Por Estratégia	Macro <i>Trading</i> <i>Long and Short</i> – Direcional <i>Long and Short</i> – Neutro Juros e Moedas Livre Capital Protegido Estratégia Específica
	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior
	Indexados	Índices
Ações	Ativos	Valor / Crescimento Setoriais Dividendos <i>Small cap</i> Sustentabilidade/Governança <i>Índice Ativo</i> Livre
	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior
	Específicos	Fundos Fechados de Ações
		Fundos de Ações FMP-FGTS
		Fundos de Mono Ação
Cambial	Cambial	Cambial

Fonte: ANBIMA.

QUESTÕES | MÓDULO 05

01. Considere um fundo de investimento cuja carteira é composta por 30% de ações da Vale, 30% de ações da Petrobras, 10% de ações da CSN e 30% de LFT. O resgate de cotas desse fundo estará sujeito a cobrança de IOF à alíquota de:

- a) 1%, qualquer que seja o prazo decorrido entre a aplicação e o resgate.
- b) 0%, desde que entre a aplicação e o resgate tenham transcorrido pelo menos 30 dias.
- c) 1%, desde que entre a aplicação e o resgate tenham transcorrido no máximo 30 dias.
- d) 0%, qualquer que seja o prazo decorrido entre a aplicação e o resgate.

02. Em relação à tributação dos fundos de investimento imobiliário pelo imposto de renda, é correto afirmar que:

- a) Trata-se de uma modalidade de aplicação isenta de imposto, para pessoa jurídica, sobre os ganhos de capital e/ou rendimentos na sua alienação ou resgate de cotas.
- b) O imposto apurado deve ser recolhido pelo próprio titular das cotas, em 31 de junho e 31 de dezembro de cada ano.
- c) Os lucros auferidos pelo fundo e que sejam distribuídos aos cotistas devem ser tributados na fonte à alíquota de 15%.
- d) Há dois tipos de fatos geradores: a distribuição dos lucros auferidos pelo fundo aos cotistas se a obtenção de ganhos de capital e rendimentos na alienação ou resgate de cotas.

03. A gestão passiva de um fundo de investimentos de renda fixa permite:

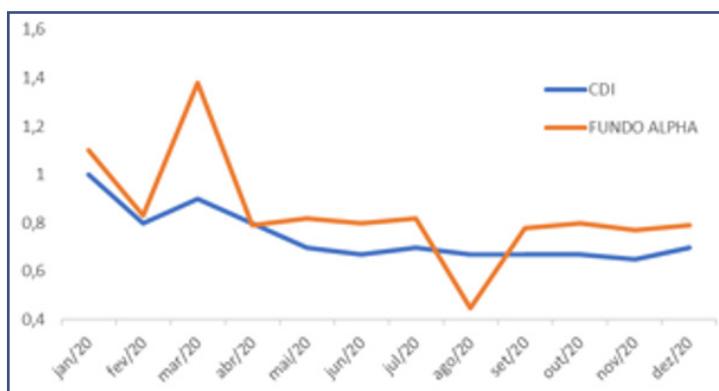
- a) A montagem de carteiras com ativos que busquem retornos que acompanhem seu *benchmark*.
- b) A alavancagem de até uma vez o patrimônio líquido do fundo.
- c) A montagem de carteiras com ativos que gerem retornos superiores ao seu *benchmark*.
- d) A utilização das operações em mercados futuros de DI com objetivo de alavancar o seu retorno.

04. De acordo com os dados apresentados na tabela e no gráfico abaixo:

Comparativo da rentabilidade histórica do fundo Alfa da Taxa DI ano de 2020:

	ALFA	DI
Dezembro de 2020	0,81%	0,72%
Novembro de 2020	0,72%	0,66%
Últimos 6 meses	4,71%	4,31%
Últimos 12 meses	11,08%	9,87%

Gráfico do retorno mensal do fundo Alfa e da Taxa DI no ano de 2020:



O fundo Alfa caracteriza-se por ser um fundo:

- a) Passivo, com rentabilidade acumulada superior ao retorno da Taxa DI, em 12 meses.
- b) Ativo, com rentabilidade acumulada superior ao retorno da Taxa DI, em 12 meses.
- c) Passivo, com rentabilidade mensal superior ao retorno da Taxa DI, nos últimos 12 meses.
- d) Ativo, com rentabilidade mensal superior ao retorno do DI, nos últimos 12 meses.

05. Pedro pretende fazer um investimento em um fundo de Renda Fixa que seja composto por títulos com baixo risco de crédito e de mercado. Ele ainda não passou pelo processo de Análise do Perfil do Investidor (API) e não possui outros investimentos no mercado de capitais. O fundo que permite que esse investidor realize essa aplicação mesmo sem preencher o API é o:

- a) Renda Fixa Referenciado DI.
- b) Renda Fixa Soberano.
- c) Renda Fixa Pós-fixado.
- d) Renda Fixa Simples.

06. Em relação à taxa de administração, é correto afirmar que:

- a) Não é permitida sua cobrança em um fundo que também cobra taxa de performance, de entrada e de saída.
- b) É um dos fatores que afeta o valor da cota de um fundo de investimentos.
- c) É cobrada somente se a rentabilidade do fundo for positiva.
- d) A taxa é fixa e expressa em percentual ao ano, sendo cobrada nos meses de maio e novembro de cada ano.

07. Um fundo de investimentos em ações é uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de condomínio, permite a aplicação dos recursos dos cotistas em:

- I – Ações, debêntures e bônus de subscrição, cuja emissão ou negociação tenha sido objeto de registro ou de autorização pela CVM.
- II – Certificados ou recibos de depósitos emitidos no exterior com lastro em valores mobiliários de emissão da companhia aberta brasileira.
- III – Títulos da dívida pública federal.

Está correto o que se afirma em:

- a) I e II, apenas.
- b) I, II e III.
- c) I e III, apenas.
- d) II e III, apenas.

08. Os fundos de investimentos classificados como Renda Fixa Simples podem possuir em sua carteira:

- a) Debentures emitidas por empresa não financeira que tenham suas taxas divulgadas pela Anbima.
- b) Operações de arbitragem com derivativos.
- c) Investimentos no exterior até o limite de 10%.
- d) Títulos emitidos por instituições financeiras que tenham, na análise do gestor, a mesma classificação de risco de crédito de títulos de dívida pública federal.

09. Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), o fundo de investimento que permite ao investidor conhecer o valor da cota no momento da sua aplicação é o:

- a) Multimercado.
- b) Cambial.
- c) Renda Fixa.
- d) Ações.

10. Em relação à legislação do imposto de renda da Receita Federal, consiste as seguintes afirmativas:

I – Os fundos de investimento são classificados como fundos de curto prazo ou de longo prazo em função do tempo de permanência dos recursos aplicados pelos cotistas.

II – Tanto nos fundos de curto prazo quanto nos de longo prazo há o recolhimento semestral do imposto de renda pelo administrador, meio de resgate de cotas suficientes para o pagamento do imposto apurado, denominado “come cotas”.

III – A incidência do imposto sobre os rendimentos auferidos em fundos de investimentos de curto prazo e de longo prazo ocorrerá, no último dia dos meses de maio e de novembro de cada ano, ou no resgate de suas cotas, o que ocorrer primeiro.

Está correto o que se afirma em:

- a) II e III, apenas.
- b) I e III, apenas.
- c) I e II, apenas.
- d) I, II e III.

- 11.** Dois fundos de renda fixa que têm como índice de referência a taxa DI, e a mesma taxa de administração, obtiveram retornos conforme quadro abaixo:

Retornos em % do DI	Mês I	Mês II	Mês III	Mês IV
Fundo A	98%	97%	99%	98%
Fundo B	105%	95%	103%	97%

Comparando-se fundos A e B, é correto afirmar que o fundo:

- a) A está mais aderente a sua política de investimento.
- b) B é um fundo alavancado.
- c) A é um fundo que marca seus títulos prefixados pela taxa nominal.
- d) B está mais aderente aos seus objetivos de performance.

- 12.** Sobre a classificação de fundos Anbima, considere as alternativas abaixo:

- I – O primeiro nível da classificação de fundos Anbima é a classe de ativos;
- II – O segundo nível da classificação Anbima é a estratégia de investimento;
- III – O terceiro nível da classificação Anbima são os riscos.

Está (ão) correto (s) o que se afirma em:

- a) I, apenas.
- b) I e II, apenas.
- c) II e III, apenas.
- d) I, II e III.

- 13.** Tem como objetivo evitar a transferência de riqueza entre os cotistas do fundo, estamos falando de:

- a) Marcação a mercado.
- b) Come Cotas.
- c) IOF.
- d) Back Test.

- 14.** 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:

- a) Multimercado macro.
- b) Multimercado *long and short* – direcional.
- c) Multimercado *trading*.
- d) Multimercado capital protegido.

- 15.** Qual o objetivo do limite máximo de concentração por emissor de ativo nos fundos de investimentos:
- a) Reduzir o risco de mercado.
 - b) Aumentar o risco de crédito.
 - c) Reduzir o risco sistemático.
 - d) Reduzir o risco de crédito.
- 16.** Um fundo para investidores não qualificado pode concentrar os investimentos em títulos emitidos por um mesmo grupo financeiro e em títulos emitidos por um mesmo grupo não financeiro, respectivamente:
- a) Até 20% e 20% da carteira.
 - b) Até 20% e 10% da carteira.
 - c) Até 10% e 20% da carteira.
 - d) Até 10% e 10% da carteira.
- 17.** Os fundos de direitos creditórios (FIDC) podem aplicar até _____ do patrimônio líquido de um mesmo emissor se for companhia aberta (não financeira). E se for uma instituição financeira autorizada pelo Bacen pode aplicar até _____ do patrimônio líquido do fundo na mesma instituição.
- a) 20% e 10%.
 - b) 10% e 10%.
 - c) 20% e 20%.
 - d) 10% e 20%.
- 18.** De acordo com a Instrução CVM nº 555, em casos excepcionais de iliquidez 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 prejuízos destes últimos, o administrador poderá declarar:
- a) A falência do fundo.
 - b) A substituição do gestor.
 - c) A transformação de um fundo aberto para fechado.
 - d) O fechamento do fundo para realização de resgates.
- 19.** Segundo o Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros são considerados veículos de investimento constituídos localmente com o objetivo de investir recursos obtidos junto a um ou mais investidores:
- a) Fundo de investimento, somente.
 - b) Fundo de investimento e carteira administradas.
 - c) Carteiras administradas, somente.
 - d) Fundo de investimento e clube de investimento.

20. Em relação ao administrador fiduciário, analise as afirmativas abaixo:

- I – Tem a função de constituição e administração do fundo de investimento.
- II – Faz a elaboração de todos os documentos.
- III – Garante o risco de crédito dos ativos da carteira do fundo.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I.
- b) I e II.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

GABARITO

1. D 2. D 3. A 4. B 5. D 6. B 7. B 8. D 9. C 10. A 11. A 12. A 13. A 14. A 15. D 16. B 17. C 18. D 19. B
20. B

MÓDULO 06

6. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA – PGBL E VGBL (5 A 10%)

	Quantidade de questões: de 3 a 6 questões.
	Pontos positivos: este é o melhor dos capítulos, pois o conteúdo é fácil, é muito importante na prática e essencial para todos os investidores.
	Pontos negativos: são, no máximo, seis questões da prova... poderia ter mais, né? Que pena!
	Alterações: esse módulo não sofreu alterações!

6.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA

A **Previdência Social** é aquela referente ao benefício pago pelo **INSS** aos trabalhadores. Ela funciona como um **seguro controlado pelo governo**, garantindo não só que o trabalhador continue a receber uma **renda quando se aposentar**, mas também que não fique desamparado em caso de **gravidez, acidente ou doença**.

A **Previdência Privada**, como o próprio nome sugere, é uma opção do indivíduo. Também chamada de Previdência Complementar, ela estabelece a **formação de uma reserva** a ser usada tanto para **complementar** a renda recebida pelo **INSS**, quanto para **realizar um projeto** de vida, como o pagamento da faculdade dos filhos ou um investimento em um negócio próprio.

6.2 CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS QUE INFLUENCIAM O PRODUTO

TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO

Refere-se às **despesas com a gestão financeira do fundo**, contratada a uma empresa especializada. A cobrança **ocorre durante toda a fase de contribuição e incide sobre o capital total**, incluindo o rendimento. Esse custo é regulamentado pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários (quando o fundo tiver aplicações em renda variável).

O percentual da taxa tem que ser aprovado **pela Susep e constar no contrato**. Nos planos VGBL e PGBL, o custo varia de 0,5% a 4% ao ano, em geral sendo cobrada diariamente. É cobrada pela tarefa de administrar o dinheiro do fundo de investimento exclusivo criado para o seu plano e pode variar de acordo com as condições comerciais do plano contratado. Os que têm fundos com investimentos em ações, por serem mais complexos, normalmente têm taxas um pouco maiores do que aqueles que investem apenas em renda fixa.

TAXAS DE CARREGAMENTO

Correspondem às despesas administrativas das instituições financeiras com pessoal, emissão de documentos e lucro. São cobradas logo na entrada do plano e a cada depósito ou contribuição feitos. Isso quer dizer que, se esse custo for de 5%, a cada R\$ 100,00 investidos, só R\$ 95,00 vão ser creditados efetivamente no seu plano. Em outras palavras, quanto maior o percentual, menor a fatia da contribuição ou depósito feita por você que vai “engordar” o seu capital. As instituições financeiras têm liberdade de cobrar taxas de **até 10%** nos planos **VGBL e PGBL**, com **aprovação da Susep**, mas a concorrência forte impede a imposição deste limite.

Essa taxa serve para cobrir despesas de corretagem e administração. Na maioria dos casos, a cobrança não ultrapassa 5% sobre o valor de cada contribuição que você fizer. No mercado, há **três formas** de taxa de carregamento, dependendo do plano contratado.

1. **Antecipada:** incide no momento do aporte. Essa taxa é decrescente em função do valor do aporte e do montante acumulado. Ou seja, quanto maior o valor do aporte ou quanto maior o montante acumulado, menor será a taxa de carregamento antecipada.
2. **Posticipada:** incide somente em caso de portabilidade ou resgates. É decrescente em função do tempo de permanência no plano, podendo chegar a zero. Ou seja, quanto maior o tempo de permanência, menor será a taxa.
3. **Híbrida:** a cobrança ocorre tanto na entrada (no ingresso de aportes ao plano), quanto na saída (na ocorrência de resgates ou portabilidades). Como se pode ver, existem produtos que extinguem a cobrança dessa taxa após certo tempo de aplicação. Outros atrelam esse percentual ao saldo investido: quanto maior o volume aplicado, menor a taxa. Nos dois casos, não deixe de pesquisar antes de escolher seu plano de previdência.

PORTEABILIDADE

É a **transferência, parcial ou total, do saldo acumulado entre fundos do plano contratado ou para outros planos, outra seguradora ou Entidade Aberta de Previdência Complementar – EAPC**, durante o período de acumulação, por vontade do titular.

TRANSFERÊNCIAS ENTRE PLANOS

Não é permitido mudar de modalidade, ou seja, de um VGBL para um PGBL e vice-versa. Se quiser fazê-lo, o investidor deverá resgatar seus recursos e aplicar tudo de novo no outro plano, o que implicará cobrança de IR sobre o dinheiro retirado, conforme regime tributário escolhido e vigente à época do resgate.

RESGATES

Uma das formas de sair do plano, ou seja, de utilizar a reserva acumulada, pode ser o **resgate total**, caso o cliente não queira passar a receber uma renda mensal. Para essa opção, há **duas formas** disponíveis de resgate.

- **Resgate programado:** são definidas datas certas para a retirada do dinheiro. Os recursos que continuarem no plano permanecerão rendendo.
- **Resgate total:** é a alternativa mais barata para o usuário, mas não é indicada para quem não tem experiência em gerir seu patrimônio. Afinal, se o dinheiro ficar parado, deixará de render.

IMPORTANTE!

No caso de resgate total ou de parte dos recursos antes da data de saída estipulada, é preciso ficar atento às regras de carência para resgate.

REGIMES DE TRIBUTAÇÃO

REGIME DE TRIBUTAÇÃO REGRESSIVO

É facultada aos participantes que ingressarem a partir de **1º de janeiro de 2005** em planos de benefícios de caráter previdenciário, estruturados nas modalidades de contribuição definida ou contribuição variável, das entidades de previdência complementar e das sociedades seguradoras a opção por regime de tributação, no qual os valores pagos aos próprios participantes ou aos assistidos, a título de benefícios ou resgates de valores acumulados, sujeitam-se à incidência de **imposto de renda na fonte** às seguintes alíquotas:

PERÍODO DE APORTES	ALÍQUOTA DE IR
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%
Mais de 10 anos	10%

IMPORTANTE!

Na hipótese de pagamento de benefício não programado, por **morte do titular**, por exemplo, incidirá imposto de renda à alíquota de **25%** (vinte e cinco por cento), quando o prazo de **acumulação for inferior ou igual a 6 (seis) anos**.

REGIME DE TRIBUTAÇÃO PROGRESSIVO

Do mesmo modo como no caso anterior, é sobre os lucros, no caso do VGBL, e sobre o valor total acumulado, no caso do PGBL. No entanto, segue a tabela progressiva do Imposto de Renda:

BASE DE CÁLCULO EM R\$	ALÍQUOTA	PARCELA A DEDUZIR DO IMPOSTO EM R\$
Até 22.847,76	-	-
De 22.847,77 até 33.919,80	7,5	1.713,58
De 33.919,81 até 45.012,60	15	4.257,57
De 45.012,61 até 55.976,16	22,5	7.633,51
Acima de 55.976,16	27,5	10.432,32

Ao escolher pela tributação regressiva, você não pode alterar mais o tipo de tributação. Pode-se dizer que o regime de **tributação regressiva** é indicado para quem planeja poupar em plano de previdência por mais tempo, ou seja, cultivando a visão do longo prazo. Afinal, quanto maior o período em que o dinheiro ficar aplicado no plano, menor a alíquota do Imposto de Renda.

Já a opção pela **tabela progressiva** é mais **indicada** em duas situações:

1. Se o investidor tem a intenção de sair do fundo em **um prazo mais curto**;
2. Se o investidor estiver poupando com o objetivo de receber uma **renda mensal** que fique na **faixa de isenção do IR** ou próxima a essa, cuja alíquota **não ultrapasse os 7,5%**.

6.3 PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (PGBL)

O PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) é **mais vantajoso para aqueles que fazem a declaração do imposto de renda pelo formulário completo**. É uma aplicação em que incide risco, já que **não há garantia de rentabilidade**, que inclusive pode ser negativa. Ainda assim, em caso de ganho, ele é repassado integralmente ao participante.

O resgate pode ser feito no prazo de 60 dias de duas formas: **de uma única vez ou transformado em parcelas mensais**. Também pode ser **abatido até 12% da renda bruta anual do Imposto de Renda** e tem taxa de carregamento. É comercializado por seguradoras. Com o PGBL, o dinheiro é colocado em um fundo de investimento exclusivo, administrado por uma empresa especializada na gestão de recursos de terceiros e é fiscalizado pelo Banco Central.

6.4 VIDA GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (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**, ainda que seja necessário o pagamento de IR sobre o ganho de capital. Nesse tipo de produto, também não existe uma garantia de rentabilidade mínima, ainda que todo o rendimento seja repassado ao integrante. O primeiro resgate pode ser feito em prazo que varia de dois meses a dois anos. A partir do segundo ano, também pode ser feita a cada dois meses. Possui taxa de carregamento.

PGBL X VGBL

	PGBL	VGBL
DEDUÇÃO DE IR	Permite abater da base de cálculo do IR os aportes realizados anualmente ao plano até um limite máximo de 12% (*) da renda bruta tributável do investidor.	Não permite abater do IR os aportes ao plano.
INCIDÊNCIA DE IR	Essa dedução não significa que os aportes feitos na Previdência são isentos de IR. Haverá incidência do IR sobre o valor total do resgate ou da renda recebida quando eles ocorrerem.	O IR incidirá apenas sobre os rendimentos do plano e não sobre o total acumulado.
PERFIL INVESTIDOR	Indicado para as pessoas que optam pela declaração completa do Imposto de Renda.	Indicado para quem usa a declaração simplificada ou é isento ou para quem já investe em um PGBL, mas quer investir mais de 12% de sua renda bruta em previdência privada.

QUESTÕES | MÓDULO 06

- 01.** A principal diferença entre um plano de previdência complementar do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e um plano do tipo Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL) é que, o Imposto de Renda que incide no momento do resgate ou pagamento de renda:
- a) No VGBL é sobre o valor total e no PGBL é sobre os rendimentos.
 - b) Tanto no PGBL quanto no VGBL é sobre o valor total.
 - c) Tanto no PGBL quanto no VGBL é sobre os rendimentos.
 - d) No PGBL é sobre o valor total, e no VGBL sobre os rendimentos.
- 02.** Um indivíduo possui um plano de previdência complementar do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), com regime de tributação exclusivo na fonte (tabela regressiva) e decidiu fazer a portabilidade para um Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), com regime de tributação compensável (tabela progressiva). Nesse caso essa portabilidade:
- a) Não será possível, pois diz respeito à transferência de um plano de regime de tributação exclusivo na fonte para um plano de tributação compensável.
 - b) Será possível, porém ocorrerá tributação do Imposto de Renda (IR), de acordo com a tabela progressiva do IR.
 - c) Será possível, pois se trata de transferência de um plano PGBL para outro do tipo PGBL.
 - d) Será possível, porém ocorrerá tributação do Imposto de Renda (IR), de acordo com a tabela regressiva do IR.
- 03.** Em um plano de previdência complementar aberto do tipo Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL) o investidor, durante a fase de diferimento (acumulação), assumirá o risco de crédito:
- a) Do administrador da carteira do fundo de investimento (FIE).
 - b) Do custodiante do fundo de investimento (FIE).
 - c) Das ações que fazem parte da carteira do fundo de investimento (FIE).
 - d) Da seguradora proprietária do plano.
- 04.** Nos Planos de Previdência Complementar Aberta do tipo Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), a taxa de carregamento pode ser cobrada:
- a) No momento do resgate ou da portabilidade, apenas.
 - b) Na aplicação no plano, ou no momento de resgate ou da portabilidade.
 - c) Na aplicação no plano, apenas.
 - d) Na aplicação no plano ou no momento do resgate, apenas.

- 05.** Pedro decidiu contratar um plano de previdência complementar do tipo Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), com aportes mensais de R\$ 2.000,00 e Tábua Biométrica BR-EMSsb. Seu objetivo é de acumular o maior valor possível em 30 anos, para converter a reserva acumulada em benefício de renda vitalícia. Nesse caso ele deve selecionar na fase de diferimento, um plano que possua a _____ taxa de carregamento e a _____ rentabilidade do fundo; e, na fase de concessão do benefício, o _____ percentual de reversão do excedente financeiro.

As lacunas da frase deverão ser 'preenchidas corretamente por:

- a) Menor – maior – menor.
- b) Maior – maior – menor.
- c) Menor – maior – maior.
- d) Menor – menor – menor.

- 06.** José tem 60 anos e quer contratar um plano complementar de previdência, realizando um aporte único desejando obter uma renda vitalícia. Esse plano de previdência:

- a) Pode contratar indiferente do plano de previdência escolhido, pois os mesmos não possuem limite de idades.
- b) Não pode ser contratado, pois a idade do investidor ultrapassa a idade máxima para tal investimento.
- c) Pode contratar, tendo em vista que é renda vitalícia.
- d) Depende do tipo de plano contratado.

- 07.** A portabilidade permite que haja transferências:

- a) De PGBL para PGBL, de VGBL para VGBL, de PGBL para VGBL, de VGBL para PGBL, todas sem imposto de renda.
- b) Sem imposto de renda quando for PGBL para PGBL, ou de VGBL para VGBL. Com imposto de renda quando for de PGBL para VGBL, ou de VGBL para PGBL.
- c) De PGBL para PGBL, de VGBL para VGBL com imposto de renda.
- d) De PGBL para PGBL, de VGBL para VGBL sem imposto de renda.

- 08.** Em um plano de previdência complementar aberto do tipo Vida Gerador de Benefício Livre, o participante, durante o período de diferimento (acumulação), assumirá o risco de mercado:

- a) Dos ativos que fazem parte da carteira do fundo de investimento (FIE).
- b) Do custodiante do fundo de investimento (FIE).
- c) Do administrador da carteira do fundo de investimento (FIE).
- d) Da seguradora proprietária do plano.

- 09.** Pedro tem 57 anos, recebe R\$ 850,00 mensais e faz a declaração de ajuste de Imposto de Renda pelo formulário simplificado. Ele deseja fazer um plano de previdência para receber R\$ 850,00 mensais a partir dos 60 anos. O plano mais indicado para ele seria:
- a) PGBL regime regressivo.
 - b) VGBL regime progressivo.
 - c) VGBL regime regressivo.
 - d) PGBL regime progressivo.
- 10.** Um cliente, que faz a declaração completa de imposto de renda, deseja contratar um plano de previdência complementar, ele tem a possibilidade de investir até 20% de seus rendimentos para isso e não possui intenção de realizar nenhum resgate pelos próximos 20 anos. Assinale a alternativa mais apropriada ao cliente.
- a) Investir todo o valor em um plano PGBL com tributação regressiva.
 - b) Investir todo o valor em um plano VGBL com tributação progressiva.
 - c) Investir 12% do valor em um plano PGBL com tributação progressiva e o restante num plano PGBL com tributação regressiva.
 - d) Investir 12% do valor em um plano PGBL com tributação regressiva e o restante num plano VGBL com tributação regressiva.

GABARITO

1. D 2. A 3. D 4. B 5. C 6. A 7. D 8. A 9. B 10. D

MÓDULO 07

7. MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS (10 A 20%)

	Quantidade de questões: de 6 a 12 questões.
	Pontos positivos: mesmo com assuntos relacionados à estatística, neste módulo também não serão cobrados cálculos, somente conceitos. Apesar de os assuntos não serem familiares para a maioria dos profissionais, o entendimento do conteúdo é bastante lógico.
	Pontos negativos: este é o módulo mais difícil da prova.
	Alterações: esse módulo não sofreu alterações!

ATENÇÃO!

Excepcionalmente, neste capítulo, os assuntos serão agrupados de acordo com a relação existente entre eles, e não conforme o edital. O motivo é que a ordem em que os conteúdos são apresentados no edital dificulta o entendimento do leitor.

7.1 RISCO

ALGUNS CONCEITOS

O QUE É RISCO

Quando vamos fazer um **investimento**, inicialmente, temos apenas uma **expectativa** da sua rentabilidade. No mercado, essa expectativa é **conhecida como retorno esperado** do investimento. No entanto, somente com o passar do tempo, e no momento do resgate da aplicação, é que saberemos qual foi realmente o retorno obtido.

Diversos motivos podem fazer com que o retorno realmente **obtido no resgate** de um investimento seja diferente do **retorno esperado** no momento da aplicação. Em outras palavras, **sempre** há alguma **incerteza** quando vamos realizar um investimento. **O risco de um investimento pode ser considerado como a medida dessa incerteza, ou seja, a probabilidade de o retorno obtido em um investimento ser diferente do esperado.**

TAXA LIVRE DE RISCO

A **taxa livre de risco** é aquela em que o investimento que a remunera **não possui risco de crédito** (possibilidade de calote). No Brasil, o ativo que mais se aproxima dessa definição são os **títulos públicos federais**; por esse motivo, utilizamos a **taxa Selic** (que remunera as LFTs) como taxa de juros livre de risco.

TIPOS DE RISCOS

Principais riscos encontrados em investimentos:

1. Risco de Crédito;
2. Risco de Mercado;
3. Risco de Liquidez;

Outros Riscos:

4. Risco de Liquidação;
5. Risco de Contraparte;
6. Risco de Imagem (ver módulo 2).

RISCO DE LIQUIDEZ

Trata-se da **dificuldade de vender** um determinado ativo pelo preço e no momento desejado. A realização da operação, se ela for possível, implica numa alteração substancial nos preços do mercado. Caracteriza-se quando o ativo possui **muitos vendedores e poucos compradores**. Investimentos em **imóveis** são um exemplo de uma aplicação com alto risco de liquidez.

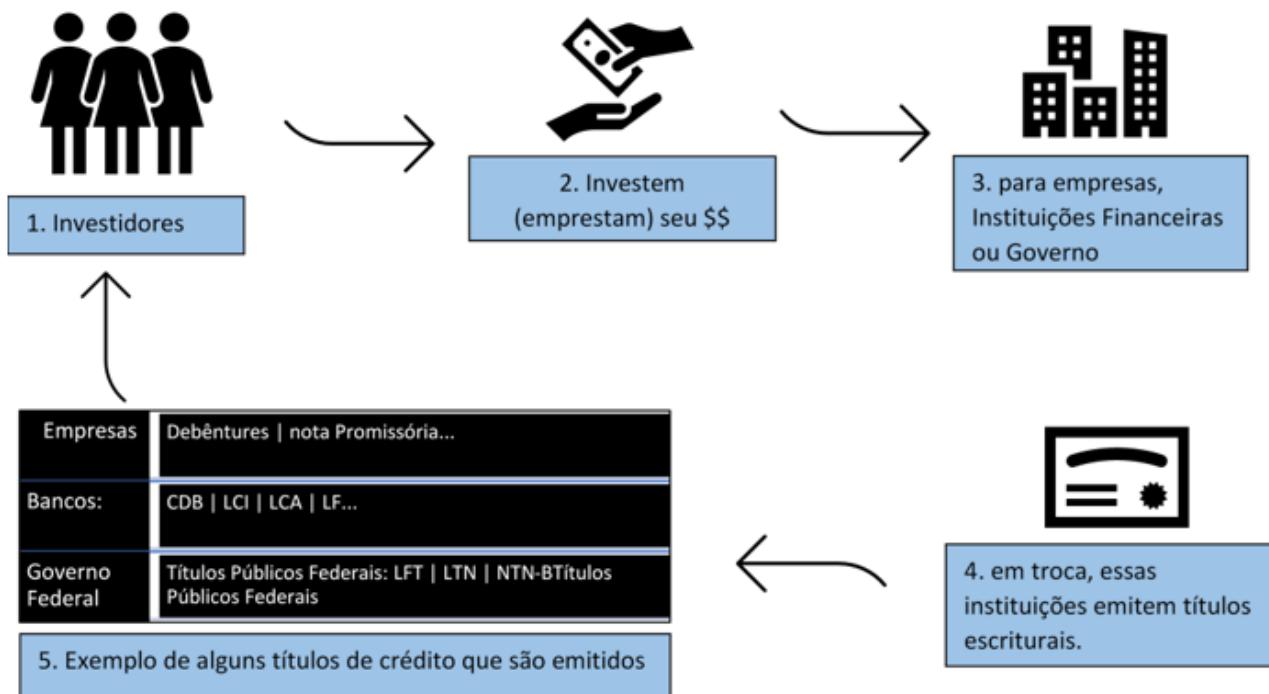
RISCO DE LIQUIDAÇÃO

O risco de liquidação é o risco de que a **contraparte não entregue os títulos (liquidação física) ou o valor (liquidação financeira)** combinados quando foi efetuado o *trade*, ou seja, o risco de que isso aconteça principalmente após o investidor já ter cumprido a sua parte do acordo.

Esse risco é mitigado graças à presença das *clearing houses* (SELIC, B3 – CETIP etc.).

RISCO DE CRÉDITO

Risco de crédito está associado a possíveis perdas que um credor possa ter pelo **não pagamento**, por parte do devedor, dos compromissos assumidos em uma data acertada, seja esse compromisso **os juros (cupons) ou o principal**. Há vários tipos de risco de crédito: um investidor, ao comprar um título, sempre estará incorrendo em um ou mais desses tipos de risco de crédito.



As empresas contratam as agências especializadas (**agências de rating**), como *Standard & Poor's* e *Moody's*, para que elas classifiquem o risco de crédito referente às obrigações que vão lançar no mercado (e que serão adquiridas por investidores), como debêntures (*bonds*), *commercial papers*, securitizações etc. O *rating* depende da probabilidade de inadimplência da empresa devedora, assim como das características da dívida emitida. Quanto **pior for o rating** atribuído, **maior será a taxa de juros** exigida como retorno pelo investidor.

Escala de ratings globais das agências

Moody's	Fitch Ratings	Standard & Poor's	Significado
Aaa	AAA	AAA	Mais alta qualidade
Aa	AA	AA	Alta qualidade
A	A	A	Qualidade média(alta)
Baa	BBB	BBB	Qualidade média
Ba	BB	BB	Predominantemente especulativo
B	B	B	Especulativo, baixa classificação
Caa	CCC	CCC	Inadimplemento próximo
C	C	C	Mais baixa qualidade, sem interesse
	DDD	DDD	Inadimplente, em atraso, questionável.
	DD	DD	Inadimplente, em atraso, questionável.
	D	D	Inadimplente, em atraso, questionável.

Fonte: Standard & Poor's, Moody's e Fitch Ratings.

Exemplo: uma debênture com classificação C oferece maior risco do que uma com rating CCC, logo, a primeira (de maior risco) deverá pagar um juros superior, se comparada à segunda. Quando uma empresa emite **debêntures e não consegue honrar seus pagamentos**, seus investidores estão sujeitos a terem perdas financeiras devidas ao **risco de crédito** existente.

IMPORTANTE!

Aplicações em ações NÃO possuem RISCO DE CRÉDITO.

RISCO DE CRÉDITO E SUAS SUBDIVISÕES	
Risco de crédito	<p>Existe um título de crédito em que o emissor não consegue honrar os pagamentos, seja esse os juros ou o principal.</p> <ul style="list-style-type: none"> Banco está passando por uma liquidação extrajudicial, logo, os investidores de CDBs correm risco de crédito.
Risco de contraparte	<p>É um tipo de risco de crédito, porém, nesse caso, não existe o título de crédito. É uma operação realizada entre duas partes, em que uma das partes não honra a sua obrigação.</p> <ul style="list-style-type: none"> A contratação de seguros prestamistas em operações de créditos tem como objetivo minimizar esse tipo de risco. Nas operações de mercado futuro, como a Bolsa de Valores exige margem de garantia, ela assume o Risco de Contraparte.
Risco soberano	<p>Quando uma agência de <i>rating</i> avalia a capacidade de pagamento de um país, atribuindo uma nota aos títulos públicos, esse risco é chamado de risco soberano.</p> <p>Justifica-se o nome pelo fato de o governo federal ser a “instituição” mais sólida dentre todas que existem naquele país, logo, espera-se que a melhor nota de crédito seja atribuída a seus títulos.</p>
Spread de crédito	<p>O spread de crédito também está relacionado à probabilidade de inadimplência de um emissor de título.</p> <p>É uma medida de retorno adicional que o investidor deve receber por conta de adquirir um ativo cujo emissor possui maior risco de crédito. Quanto maior o spread de crédito, maior será a taxa de retorno do título (e maior o seu risco também).</p>
Risco EMBI	<p><i>Emerging Markets Bond Index</i> (Índice de Títulos da Dívida de Mercados Emergentes).</p> <p>Diferença do retorno médio diário dos preços de um papel em comparação ao retorno de títulos semelhantes do Tesouro dos Estados Unidos (referência para o mercado de papéis de baixíssimo risco). Quanto maior essa diferença, mais aguda é a percepção de risco dos investidores em relação a determinado tipo de papel.</p> <p>A unidade de medida deste índice é o ponto-base, onde dez pontos-base equivalem a um décimo de 1%.</p> <p>Se o risco EMBI + Brasil for de 340 pontos percentuais, significa que prêmio de risco oferecido pelos títulos do Brasil é de 3,4%.</p>

RISCO DE MERCADO

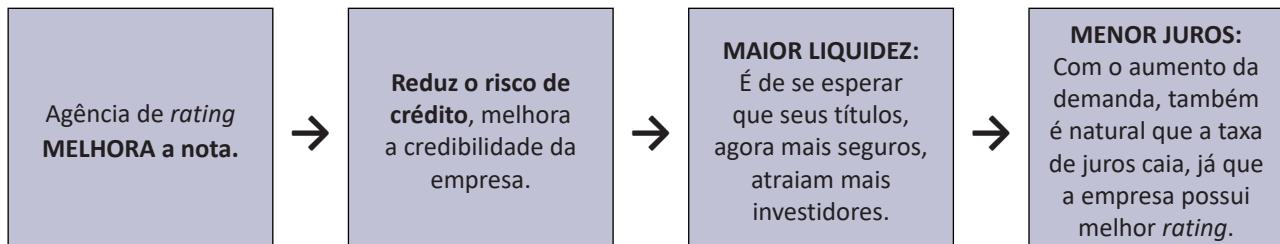
Risco de mercado é a **potencial oscilação** dos valores de um ativo durante um período de tempo. O preço dos ativos oscila por natureza; uns mais, outros menos. Chamamos isso de volatilidade, que é uma medida dessa oscilação. Assim, os preços das ações são mais voláteis (oscilam mais) que os preços dos títulos de renda fixa. O risco de mercado é representado pelos desvios (**ou volatilidade**) em relação ao resultado esperado.

Risco de mercado, volatilidade e desvio-padrão, na prática, podem ser utilizados como sinônimos. **O desvio padrão é a principal medida de risco de mercado.**

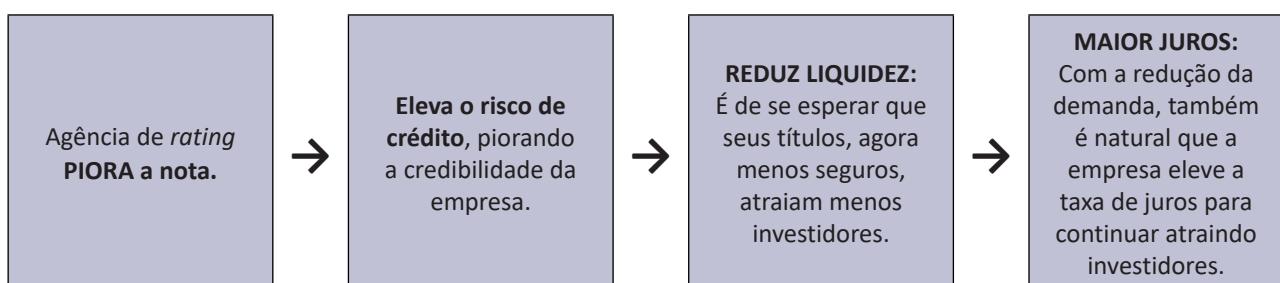
Exemplo: se esperarmos que um determinado fundo de investimento apresente um retorno de 25% ao ano, temos a expectativa de que, ao aplicarmos R\$ 100, obteremos um retorno de R\$ 25. Quaisquer rentabilidades observadas acima ou abaixo nesse contexto são consideradas risco de mercado.

EFEITOS DE ALTERAÇÃO NO RATING

UPGRADES: melhoria da nota de crédito, exemplo: BBB → A



DOWNGRADE: piora da nota de crédito, exemplo: BBB → BB



Risco de mercado

Risco sistemático

Afeta todos os ativos do mercado.

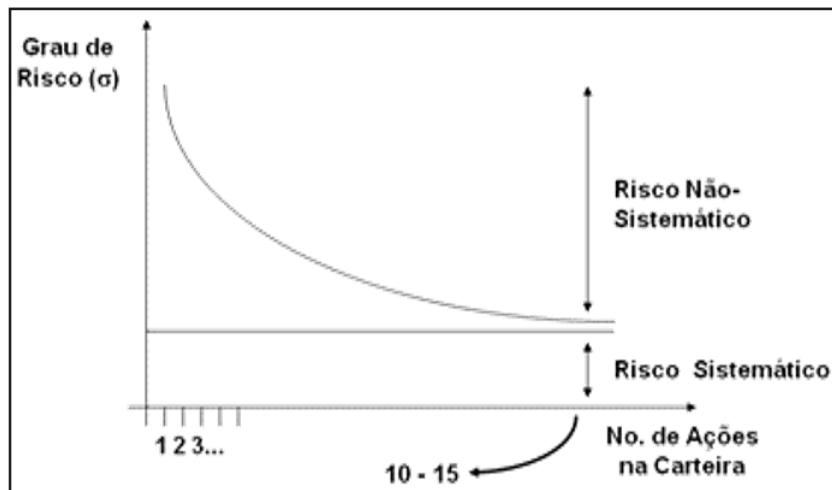
Risco não sistemático

Específico de uma companhia ou setor.

DIVERSIFICAÇÃO

A **diversificação**, no mundo dos investimentos, é como o investidor divide sua poupança nos diversos ativos financeiros e reais, como, por exemplo, colocar 10% de seu dinheiro na poupança, 50% em fundos de renda fixa, 20% em fundo imobiliário e 20% em ações.

A diversificação ajuda a reduzir os riscos de perdas.



É o velho ditado: “não coloque todos os ovos numa única cesta”. Dessa forma, quando um investimento não estiver indo muito bem, os outros podem compensar, de forma que, na média, não haja perdas mais expressivas.

Deve-se ter em mente, entretanto, que a **diversificação não é capaz de eliminar todo o risco de mercado** de um investimento. Isso porque há fatos no mercado que **afetam todos os ativos no mesmo sentido**, seja positivo ou negativo. A expectativa de uma recessão econômica, por exemplo, muito provavelmente levará a uma queda nos preços de todos os ativos. Chamamos isso de risco sistêmico ou não diversificável. A **diversificação consegue reduzir APENAS o risco NÃO SISTEMÁTICO (específico)**. O risco sistemático não pode ser reduzido, nem mesmo com uma excelente diversificação. O gráfico em destaque representa o efeito e os benefícios da diversificação em uma carteira de ações.

7.2 GESTÃO DE RISCO

NOÇÕES DE ESTATÍSTICA

MÉDIA

A principal vantagem do cálculo da média é o cálculo do retorno esperado de um investimento. Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

- 1º → + 3%
- 2º → + 4%
- 3º → - 2%
- 4º → - 1%
- 5º → + 1%

Assim, podemos calcular o “retorno médio” desse ativo, calculando a média destes valores.

$$\bar{X} = \frac{3+4+(-2)+(-1)+1}{5} = \frac{5}{5} = 1\%$$

O que acontece com a média caso se some “X” em cada um dos retornos? Vamos somar 3% em cada um dos retornos acima e tentar identificar o que vai acontecer com a média.

- 1º → + 3% + 3% = 6%
- 2º → + 4% + 3% = 7%
- 3º → - 2% + 3% = 1%
- 4º → - 1% + 3% = 2%
- 5º → + 1% + 3% = 4%

Agora podemos calcular o novo “retorno médio” desse mesmo ativo, calculando a nova média:

$$\bar{X} = \frac{6+7+1+2+4}{5} = \frac{20}{5} = 4\%$$

Ou seja, notamos que a média é de 4%, exatamente 3% maior do que a média anterior. Coincidência? Não, como **somamos o mesmo valor em TODOS os retornos**, é de se esperar que a média sofra o mesmo ajuste, porém o desvio padrão não se altera.

MODA

É o valor que ocorre com maior frequência em uma série de valores. Por exemplo, considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

- 1º → + 3%
- 2º → + 4%
- 3º → - 2%
- 4º → - 2%
- 5º → + 1%

A moda, portanto, é **- 2%**.

Um conjunto de resultado pode apresentar uma moda ou mais, sendo classificado como:

- **Unimodal = uma moda**
- **Bimodal = duas modas**
- **Multimodal = três ou mais**

MEDIANA

É o valor que divide o conjunto em dois subconjuntos, em que esses subconjuntos formados terão exatamente a mesma quantidade de elementos.

Exemplo para amostra ímpar

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

- 1º → + 3%
- 2º → + 4%
- 3º → - 2%
- 4º → - 3%
- 5º → + 1%

Para encontrar a mediana é necessário colocar as oscilações em ordem:

- 3%; - 2%; + 1%; 3%; 4%.

Assim, a mediana é igual a + 1%.

Exemplo para amostra par

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

- 1º → + 3%

2º → + 4%

3º → + 2%

4º → + 6%

Colocando as oscilações em ordem:

+ 2%; + 3%; + 4%; + 6%.

Nesse caso, a mediana será a **média** entre os valores centrais:

$$\text{mediana} = \frac{3+4}{2} = 3,5\% .$$

VARIÂNCIA

O grau de dispersão de um conjunto de dados é dado pelos desvios em relação à média desse conjunto.

Cálculo da variância

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1º → + 3%

2º → + 5%

3º → + 7%

4º → - 2%

5º → + 2%

Primeiramente, deve-se efetuar o cálculo da média:

$$\bar{X} = \frac{3+5+7+(-2)+2}{5} = \frac{15}{5} = 3\%$$

Deve-se calcular, agora, a variância:

$$\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})^2}{(n-1)}$$

$$\sigma_x^2 = \frac{(3-3)^2 + (5-3)^2 + (7-3)^2 + (-2-3)^2 + (2-3)^2}{4}$$

$$\sigma_x^2 = \frac{0+4+16+25+1}{4} = \frac{46}{4} = 11,5\%$$

Portanto, a variância é de 11,5%.

1. Sabendo a variância, é possível determinar o desvio padrão, extraindo a sua raiz quadrada.
2. Quanto maior for a variância, maior será o desvio padrão e, consequentemente, maior será o risco.
3. Ativos com retornos constantes possuem variância nula.

DESVIO PADRÃO

A variância possui um problema de construção como medida de dispersão de dados: ela apresenta uma unidade de medida igual ao quadrado da unidade de medida dos dados originais. Esse problema é resolvido **extraindo-se a raiz quadrada da variância**, o que chamamos de **desvio-padrão**.

No mercado financeiro, em geral, é esse o valor que é chamado de VOLATILIDADE de um ativo, utilizado como **principal medida de risco** de se investir em determinado ativo. Quais dos dois ativos abaixo possuem maior risco?

Data	PETR4	VALE5	
07/07	- 4%	- 2%	Cálculo da média para PETR4:
08/07	- 3%	- 1%	$\bar{X}_{PETR4} = \frac{(-4) + (-3) + 1 + 6 + (-5)}{5} = \frac{-5}{5} = -1\%$
09/07	+ 1%	+1%	Cálculo da média para VALE5:
10/07	+ 6%	- 2%	$\bar{X}_{VALE5} = \frac{(-2) + (-1) + 1 + (-2) + (-1)}{5} = \frac{-5}{5} = -1\%$
11/07	- 5%	- 1%	

Analizando a tabela, o retorno esperado nas duas carteiras são os mesmos. Qual ação escolher então? Um investidor racional, diante de dois ativos similares com mesmo retorno, irá escolher o de menor risco, para isso devemos calcular o desvio padrão de cada ativo.

Cálculo do desvio padrão para PETR4

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{(-4 - (-1))^2 + (-3 - (-1))^2 + (1 - (-1))^2 + (6 - (-1))^2 + (-5 - (-1))^2}{4}}$$

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{9 + 4 + 4 + 49 + 16}{4}} = \sqrt{\frac{82}{4}} = \sqrt{20,5} = 4,52\%$$

Cálculo do desvio padrão para VALE5

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{(-2 - (-1))^2 + (-1 - (-1))^2 + (1 - (-1))^2 + (-2 - (-1))^2 + (-1 - (-1))^2}{4}}$$

$$\sigma_x^2 = \sqrt{\frac{1 + 0 + 4 + 1 + 0}{4}} = \sqrt{\frac{6}{4}} = \sqrt{1,5\%} = 1,22\%$$

Logo, pode-se afirmar que a ação da **PETR4** possui um **RISCO MAIOR** para o investidor por apresentar um **desvio padrão maior**. Nesse caso, o investidor racional irá optar em comprar ações da **VALE5**. Em alguns casos, é possível identificar “visualmente” qual o ativo é mais volátil. Olhe o exemplo abaixo:

	Jan	Fev	Mar	Abr
Fundo A:	0,5%	2,3%	- 4%	- 2,9%
Fundo B:	- 0,9%	1,2%	0,45%	- 0,25%

É possível perceber que o **Fundo A** possui **maior risco, volatilidade, variância e desvio padrão** do que o **Fundo B**.

COVARIÂNCIA

Em geral, observa-se que, quando os juros sobem, os preços das ações caem. Esse comportamento sugere que há uma covariância negativa entre as variáveis taxa de juros e preços de ações. Nesse sentido, 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.

Quando a covariância é **positiva**, duas variáveis tendem a variar na **mesma direção**, isto é, se uma sobe, a outra tende a subir e vice-versa. Quando a covariância é **negativa**, duas variáveis tendem a variar em **direções opostas**, isto é, se uma sobe, a outra tende a cair e vice-versa. Quanto mais próxima de zero for a covariância, menor a possibilidade de se identificar um comportamento interdependente entre as variáveis.

CORRELAÇÃO

A covariância busca mostrar se há um comportamento de interdependência linear entre duas variáveis. Porém a covariância é uma medida dimensional, sendo afetada pelas unidades de medida das séries X e Y. Para corrigir esse problema da covariância, chegou-se à medida de correlação, que é um número adimensional que varia entre -1 e 1 (inclusive). A correlação (ou coeficiente de correlação **linear de Pearson**) é dada pela fórmula a seguir.

$$\rho_{X,Y} = \frac{COV_{XY}}{\sigma_X \times \sigma_Y}$$

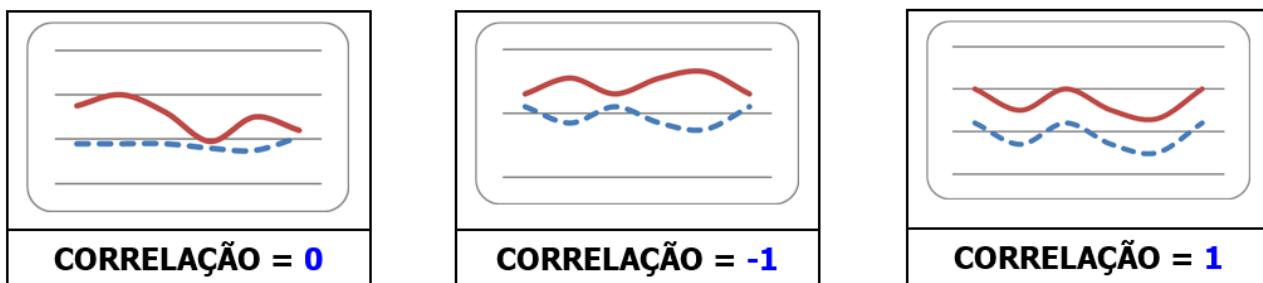
O coeficiente de correlação mostra se há relação linear entre duas séries de dados X e Y. Se o coeficiente de correlação for igual a **1**, significa que existe relação linear perfeita entre X e Y, de tal forma que se **X aumenta, Y aumenta** na mesma proporção também.

Se o coeficiente de correlação for igual a **-1**, significa que existe relação linear perfeita entre X e Y, de tal forma que se **X aumenta, Y diminui** na mesma proporção também.

Quando a correlação é zero, não existe relação de linearidade entre as variáveis X e Y.



Exemplo de correlação entre dois ativos



RESUMO DE COVARIÂNCIA E CORRELAÇÃO

Ambas as medidas são utilizadas para quantificar o grau de **diversificação** de uma carteira. Mensura a inter-relação entre duas variáveis, mostrando como uma variável explica a outra. Ao calcular a correlação ou covariância, podemos encontrar um número:

- **Positivo**, que indica que as duas variáveis **oscilam no mesmo sentido**;
- **Negativo**, que indica que as duas variáveis **oscilam em direções opostas**;
- **Ou zero**, indicando que **não é possível determinar** o grau de diversificação entre os ativos.

A **correlação** é um valor que sempre **oscila de – 1 a 1 e**, quanto **menor o índice, maior o** grau de diversificação.

#DICA DO ED

Não confunda variância com covariância. Para calcular a variância e o desvio padrão, precisamos apenas dos dados históricos de **um único ativo**. Conhecendo a **variância** de um ativo, é possível determinar o **desvio padrão**, apenas extraíndo a **raiz quadrada**.

Para calcular a **covariância e a correlação**, são necessários os dados históricos de **dois ativos**, já que essa medida mensura o comportamento entre duas variáveis. Conhecendo a **covariância** entre dois ativos, é possível determinar a **correlação** entre eles.

COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO

O **coeficiente de determinação (R²)** mostra quanto da **variação de Y é explicada pela variação de X** e quanto da **variação de Y é devida a fatores aleatórios**. O coeficiente de determinação (R²) está relacionado ao coeficiente de correlação, pois a correlação mostra se os pontos estão alinhados sobre a reta ou se estão dispersos. A fórmula do coeficiente de determinação é:

$$R^2 = \rho_{XY}^2$$

Portanto, o **coeficiente de determinação** é o quadrado do coeficiente de correlação.

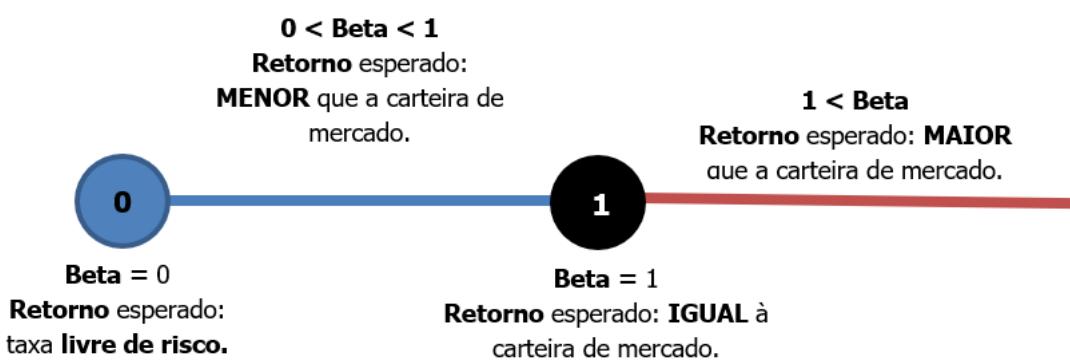
BETA (β)

Em relação ao coeficiente Beta (β), ele se tornou uma medida popular de risco, pois simplifica o problema quando relaciona a variabilidade do retorno da carteira à do retorno da carteira de mercado. Beta é a volatilidade da performance média relativa ao mercado.



Uma carteira de mercado, Ibovespa ou IBrX, por exemplo, possui diversas ações de diversos setores diferentes. Logo, presumimos que ela não sofre com riscos **não sistemáticos**, por ser **diversificada**. Como as suas oscilações são afetadas **apenas** pelo **risco sistemático**, assumimos que suas oscilações representam **100%** desse risco, logo, o **coeficiente Beta** dessa carteira será sempre **igual a 1** ($100\% = 100/100 = 1$).

Já o Beta de uma ação pode assumir vários valores, tais como descritos abaixo.

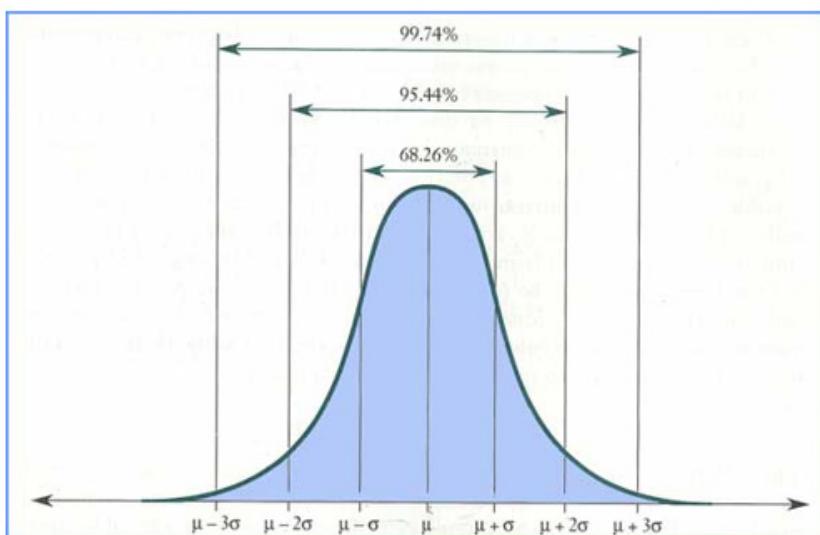


- Se $b > 1$, a carteira de ativos **oscila mais do que a carteira de mercado**, ou seja, tem um risco maior se comparada ao risco do mercado. Então, se o mercado está em alta, o retorno da carteira de ativos é maior do que o retorno da carteira de mercado. Se o mercado está em baixa, o retorno da carteira de ativos é menor do que o retorno da carteira de mercado. Em outras palavras, ou o ativo “sobe mais”, ou “cai mais”. O ativo também se caracteriza por ser **agressivo**.
- Se $b = 1$, a carteira de ativos tem o **mesmo risco que a carteira de mercado**.
- Se $b < 1$, a carteira de ativos é **menos arriscada** do que a carteira de mercado e o ativo se caracteriza por ser **defensivo**.

Caso o investidor almeje obter um retorno próximo ao Ibovespa ou ao IBr-X sem precisar comprar todas as ações da carteira, deverá procurar ações que façam parte do índice e que tenham o coeficiente **Beta próximo de 1**. O coeficiente **β** é usado para medir o risco não diversificável.

DISTRIBUIÇÃO NORMAL

A distribuição normal explica a probabilidade de um evento ocorrer. A importância de se saber a média e o desvio padrão está em conhecer a probabilidade de os eventos ocorrerem. As probabilidades de se afastar da média uma certa quantidade de desvios padrão já estão calculadas pelos estatísticos.



Para obter-se exatamente 95% da população, é necessário utilizarmos 1,96 desvios padrões.

Aplicação da distribuição normal em um investimento

Considere que um fundo de investimento em ações tenha média dos retornos igual a 4% e um risco (desvio padrão) de 3%. Nesse contexto, é de se esperar que os futuros retornos desses ativos estejam entre os seguintes cálculos:

→ Cálculo para um desvio padrão:

- 4% (média) – 3% (um desvio padrão) = 1%.
- 4% (média) + 3% (um desvio padrão) = 7%.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre **1% e 7%** → com aproximadamente **68% de confiança**.

→ Cálculo para dois desvios padrão:

- 4% (média) – 6% (dois “desvios padrão”) = – 2%.
- 4% (média) + 6% (dois “desvios padrão”) = 10%.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre **– 2% a 10%** → com aproximadamente **95% de confiança**.

→ Cálculo para três desvios padrão

- $4\% \text{ (média)} - 9\% \text{ (três "desvio padrão")} = -5\%$.
- $4\% \text{ (média)} + 9\% \text{ (três "desvio padrão")} = 13\%$.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre **-5% a 13%** → com aproximadamente **99% de confiança**.

GESTÃO DE RISCO DE CARTEIRAS

Graças ao conceito de distribuição normal, é possível determinar a **perda máxima** de uma carteira, com uma certa **probabilidade de ocorrer**. Por exemplo, se uma carteira possui **média** dos retornos igual a **3%** e **desvio padrão de 2%**, logo é de se esperar que, em **95%** dos casos, seu retorno **oscile entre -1% (média menos 2 desvios padrões) e 7% (média mais dois desvios padrões)**. Nesse caso, mantendo-se a média e o desvio padrão, pode-se garantir para o investidor que a sua **perda máxima será de 1% em 95% das perdas ocorridas pelo fundo**.

Alguns fundos fazem promessas como essa para o cliente no formulário de informações complementares (antigo prospecto), gerando todo um trabalho de gestão e controle dos riscos. Para isso, é necessária a adoção de práticas como as que veremos a seguir.

VALUE AT RISK

O cálculo do Valor em Risco (ou VaR) é um método de se obter o valor esperado da máxima perda (ou pior perda) dentro de um horizonte de tempo com um intervalo de confiança. Pensemos no exemplo de um fundo de investimento que possui, em sua lâmina de informações complementares, a seguinte informação: “VaR de 1% para 1 dia e 95% de confiança”. Significa que, para o dia seguinte, há **95% de chances** de o valor da perda da carteira **não ser maior que 1%** do patrimônio líquido do fundo. Entretanto, o valor real da perda pode ser maior que 1%, pois há 5% de chances de a estimativa ser ultrapassada.

BACK TESTING

Qualquer modelo de VaR deve ser testado para aferir a sua precisão. O *back testing* é uma ferramenta utilizada para esse teste. Ou seja, o modelo é alimentado com dados históricos, e o número de violações (ocorridas no passado) do limite de VaR é medido, de modo a verificar se estão dentro do nível de confiança estabelecido. Normalmente, o *back testing* é utilizado para testar modelos derivados por meio de simulações.

STOP LOSS

O **stop loss** é a ferramenta utilizada quando os limites de VaR são ultrapassados. Por exemplo, imagine um fundo que tenha um limite, definido em estatuto, de VaR de 1% em um dia, com 95% de confiança. Ou seja, o gestor desse fundo não pode posicionar sua carteira de modo que possa perder mais que 1% do seu valor em um dia, com 95% de chances.

Digamos que, em determinado momento, a volatilidade dos mercados aumente de maneira generalizada. Utilizando esta nova volatilidade, o gerente de risco descobre que o fundo está correndo o risco de perder 2% em um dia, com 95% de chances.

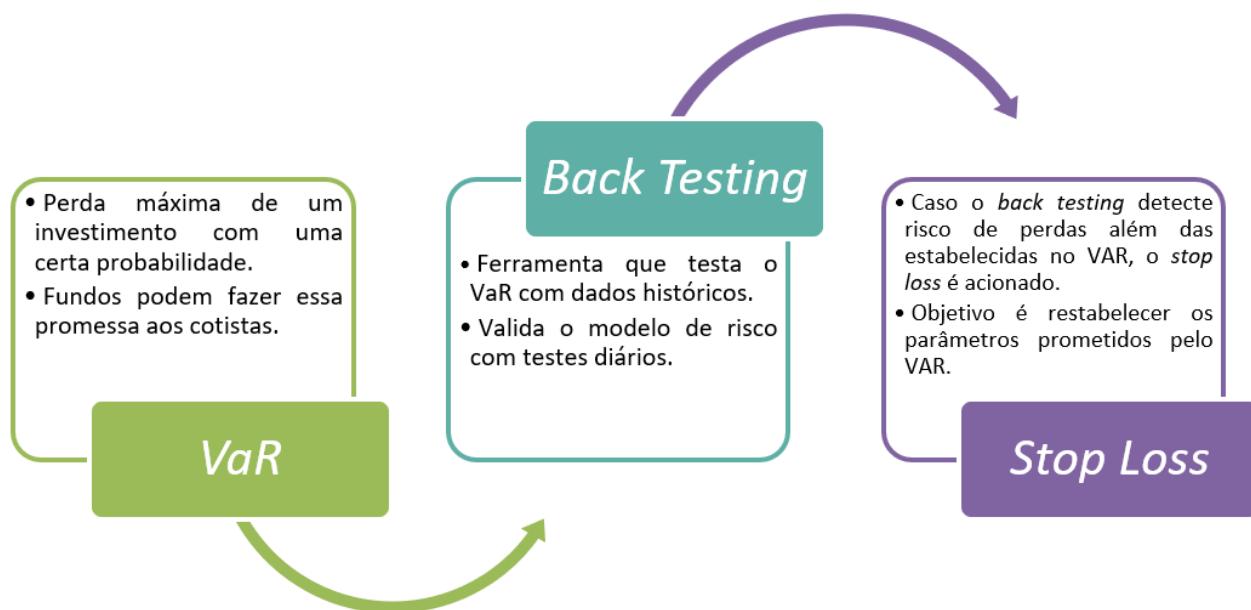
Nesse momento, o gestor é obrigado a se desfazer de posições, de modo que o risco de perdas diminua para 1% em um dia, com 95% de chances. A esse movimento de reversão de posições para diminuição do risco chamamos *stop loss*. Portanto, no contexto do VAR, o *stop loss* não necessariamente “corta” um prejuízo, mas **apenas diminui posições de risco**.

STRESS TEST

O VaR estará correto em 95% do tempo e errado em 5% das vezes (outros graus de confiança são possíveis). Como podemos avaliar qual a perda máxima que uma instituição financeira ou um fundo de investimento pode sofrer? O VaR não fornece a informação de quanto pode alcançar a perda máxima. Por exemplo, quando dizemos que o VaR é de 1%, não conseguimos imaginar se a perda máxima, que pode acontecer com probabilidade menor do que de 5%, será 2%, 10% ou 50%.

Para saber até que ponto a perda de valor de uma carteira pode chegar, temos de usar a técnica chamada de ***stress test***. O *stress test* mede quanto um portfólio pode perder em uma situação hipotética de *stress macroeconômico*, chamado **cenário de stress**. O ***stress test*** normalmente é utilizado como um complemento do VaR, com o objetivo de medir as perdas quando o grau de confiança (normalmente 95%) é ultrapassado. São, em geral, situações de *stress* de mercado, conhecidas como ***fat tail (cauda grossa)***, que é uma referência à “ponta” da distribuição normal dos retornos e que pode assumir valores muito altos, imprevisíveis se apenas o VaR for utilizado.

PROCESSO DE GESTÃO DE RISCO DA CARTEIRA



Já o ***stress test*** é realizado somente quando o gestor deseja saber o tamanho das perdas da carteira em cenários além do limite do VaR. Nesse caso, ele deverá executar um teste de estresse na carteira.

TRACKING ERROR

Tracking error é uma medida de quão, **aproximadamente**, um portfólio **replica o seu *benchmark***. O **tracking error** mede o desvio padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os do ***benchmark***.

Para um fundo que visa replicar um índice (passivo), o *tracking error* deverá ser tão **próximo** quanto possível de **zero**. Ou seja, o *tracking error* é dado pelo desvio padrão das diferenças entre os retornos de um fundo e os retornos do seu *benchmark* em um determinado período. Quanto mais “voláteis” forem essas diferenças, maior será o *tracking error*.

ERRO QUADRÁTICO

Mede o **desvio médio das variações** das cotas do **fundo** em relação às variações de seu indicador de referência, ou ***benchmark***. Quanto menor o EQM (Erro Quadrático Médio), melhor, pois é maior a aderência das cotas do fundo ao *benchmark*. É usado para analisar a performance dos fundos de **gestão passiva**. O Erro Quadrático Médio é dado pela seguinte equação:

$$\text{EQM} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_{\text{fundo}i} - r_{\text{bench}i})^2}{n}}$$

Ou seja, o Erro Quadrático Médio é calculado pela média das diferenças ao quadrado entre os retornos de um fundo e os retornos de seu *benchmark*. O EQM será sempre um número positivo ou igual a zero (quando o retorno do fundo for igual ao retorno do seu *benchmark*), e não pode ser negativo.

ADERÊNCIA AO BENCHMARK

Os fundos indexados (gestão passiva) têm como objetivo acompanhar o índice de referência. O *Tracking Error* e o EQM são duas medidas importantes e utilizadas para mensurar o descolamento dos retornos do fundo em relação ao prometido (100% do *benchmark*).

Em sua prova, esse conceito poderá ser cobrado, sem a exigência de cálculo, apenas o entendimento.

Vejamos o exemplo abaixo, em que listo dois fundos, A e B. Ambos possuem como *benchmark* o DI e são fundos referenciados, ou seja, buscam o retorno de 100% do seu índice de referência. Qual dos dois fundos está **mais** aderente aos seu **objetivo** e sua **politica**?

Retornos em % do DI	Mês I	Mês II	Mês III	Mês IV
Fundo A	98%	97%	99%	98%
Fundo B	105%	95%	103%	97%

Note que o **Fundo A**, apesar de ter auferido menor retorno no período, está mais aderente (errando menos) em relação ao objetivo (100% do DI).

Erro é um conceito de diferença, logo, pode ser positivo ou negativo.

RISCO X RETORNO

Considerando que o **retorno esperado** pode ser obtido pela **média dos retornos** e que o **risco** do ativo é calculado pelo **desvio padrão**, podemos efetuar escolhas de **forma racional**, analisando qual é a melhor opção de investimento ao comparar dois ativos semelhantes, de mesmo administrador, mesmas características e regime tributário. Para isso, vamos utilizar o **princípio da dominância**, que afirma que os investidores desejam sempre **maximizar retornos e minimizar riscos**.

RELAÇÃO RISCO X RETORNO

EXEMPLO 1			
	Retorno	Risco	
Fundo A	22%	3%	Se o investidor precisar escolher um dos dois fundos, a melhor opção será o fundo A , já que possui o mesmo retorno que o B, porém com menor risco .
Fundo B	22%	5%	

EXEMPLO 2			
	Retorno	Risco	
Fundo A	18%	3%	Se o investidor precisar escolher um dos dois fundos, a melhor opção será o fundo B , já que possui o mesmo risco que o A, porém com maior retorno .
Fundo B	22%	3%	

EXEMPLO 3			
	Retorno	Risco	
Fundo A	18%	3%	Se o investidor precisar escolher um dos dois fundos, a melhor opção será o fundo B , já que ele possui, além de um menor risco que o A, maior retorno .
Fundo B	22%	2%	

O princípio da dominância diz que, na avaliação de dois investimentos com um mesmo patamar de riscos, escolheremos o que oferecer o maior retorno e que, na escolha entre dois investimentos com o mesmo patamar de retorno, escolheremos o que promover o menor risco.

ÍNDICE DE SHARPE

Calcula a **rentabilidade** de um ativo, considerando o seu **risco (risco x retorno)**. O índice Sharpe se faz necessário quando estamos comparando investimentos similares e uma das opções possui **maior retorno**, ao passo que a **outra** possui **menor risco**, como no exemplo a seguir:

EXEMPLO 4			
	Retorno	Risco	
Fundo A	23%	5%	Nesse exemplo, nenhum dos ativos domina o outro, já que um possui maior retorno e o outro, menor risco. Para definirmos qual a melhor opção de investimento, é necessário calcular o índice Sharpe .
Fundo B	20%	3%	

O índice Sharpe mede o quanto de prêmio é recebido por risco assumido, a partir da seguinte fórmula:

$$IS = \frac{E(R_{risco}) - R_{sem\ risco}}{\sigma_{risco}}$$

em que:

- **E (R risco)**: rentabilidade esperada de um investimento com risco maior que zero.
- **R sem risco**: rentabilidade de um investimento sem risco.
- **σ risco**: volatilidade ou desvio padrão do investimento com risco.

Calculando o **índice Sharpe** e considerando uma **taxa livre de risco de 13%** (Selic):

$$Sharpe\ A = \frac{Retorno\ Fundo - Taxa\ Livre\ Risco}{Risco\ do\ Fundo\ (desvio\ padrão)} = \frac{23 - 13}{5} = \frac{10}{5} = 2\%$$

$$Sharpe\ B = \frac{Retorno\ Fundo - Taxa\ Livre\ Risco}{Risco\ do\ Fundo\ (desvio\ padrão)} = \frac{20 - 13}{3} = \frac{7}{3} = 2,33\%$$

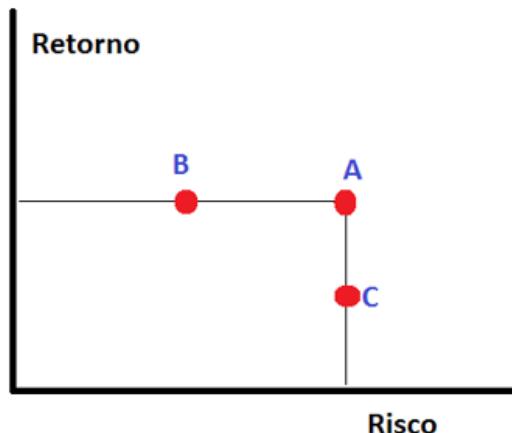
Assim, para cada 1% de risco assumido no ativo A, tem-se 2% de retorno, enquanto esse mesmo 1% de risco assumido no ativo B retorna como 2,33%. Logo, a **melhor relação de risco e retorno é no ativo B**.

Quanto **maior o índice Sharpe**, melhor a relação *risco x retorno* e **melhor o desempenho do fundo**. Quanto **menor o índice Sharpe**, pior é a relação *risco x retorno* e **pior o desempenho fundo**. Existe também o **índice Sharpe modificado**, no qual a única diferença está em considerar o *benchmark* do fundo em vez da taxa livre de risco.

IMPORTANTE!

O índice Sharpe não pode assumir valor negativo.

Aplicação do Índice Sharpe em gráfico de risco x retorno



- A e B possuem o mesmo retorno, porém B possui menor risco que A, logo, o índice Sharpe de B é **maior** que o índice Sharpe de A.
- A e C possuem o mesmo risco, porém A possui maior retorno que C, logo, o índice Sharpe de A é **maior** que o índice Sharpe de C.

ÍNDICE DE TREYNOR

Se considerarmos que uma carteira de ações possui diversas ações de diversos segmentos, logo, chegamos à conclusão de que ela é bastante diversificada, o que elimina o **risco não sistemático**, sobrando apenas o **risco sistemático**. Nesse caso, talvez seja mais interessante utilizar como medida de risco o **coeficiente Beta** da carteira em vez do **desvio padrão**.

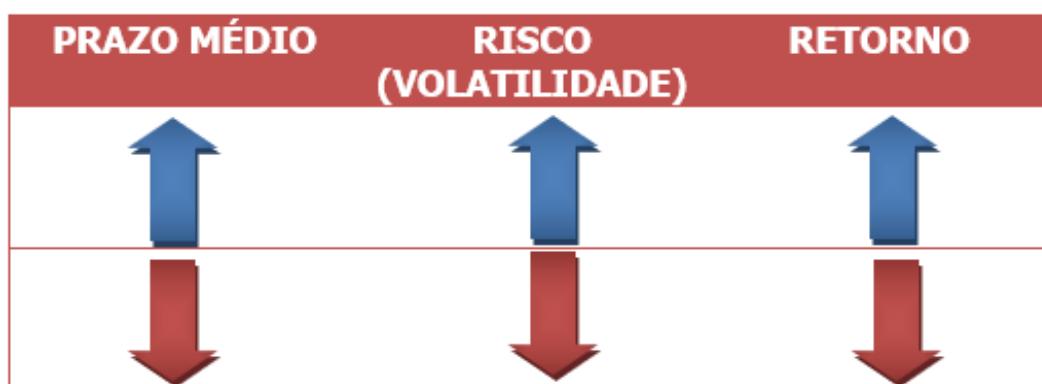
Por esse motivo, foi criado o **índice Treynor**, que é uma medida **similar ao índice de Sharpe**, com a diferença de que, em vez de usar, como medida de risco, o **desvio padrão** ou o semidesvio, usa-se o **coeficiente Beta**. Além disso, ela é uma medida de **excesso de retorno em relação ao risco sistemático**. O risco de ativos individuais ou de um pequeno grupo de ativos pode ser mais bem descrito pelo seu movimento com o mercado (Beta). Assim, o índice de Treynor parece ser particularmente útil para essa tarefa, quando a carteira do investidor é uma entre muitas carteiras incluídas num grande fundo.

RESUMO SHARPE X TREYNOR

INDÍCES	CÁLCULO
ÍNDICE SHARPE	$\frac{\text{Retorno fundo} - \text{Taxa livre risco (Selic)}}{\text{Desvio padrão do fundo}}$
ÍNDICE SHARPE MODIFICADO	$\frac{\text{Retorno fundo} - \text{Benchmark do fundo}}{\text{Desvio padrão do fundo}}$
ÍNDICE TREYNOR	$\frac{\text{Retorno fundo} - \text{Taxa livre risco (Selic)}}{\text{Coeficiente Beta da carteira}}$

PRAZO X RISCO X RETORNO

A relação entre prazo, risco e retorno, em um investimento, é sempre proporcional, ou seja, investimentos com prazos mais elevados tendem a oferecer maior risco e também maior retorno.



Em alguns casos, contudo, o vencimento do título é insuficiente para a definição de qual a melhor opção de investimento, como no exemplo a seguir:

PERÍODO	TÍTULO A (SEM CUPOM)	TÍTULO B (CUPOM DE 10% ANO)
Investimento Inicial (Principal)	R\$ 1.000,00	R\$ 1.000,00
Retorno 1º ano	R\$ 0,00	R\$ 100,00
Retorno 2º ano	R\$ 0,00	R\$ 100,00
Retorno 3º ano	R\$ 0,00	R\$ 100,00
Retorno 4º ano	R\$ 0,00	R\$ 100,00
Retorno 5º ano	R\$ 1.610,51	R\$ 1.100,00

Desprezando a questão **tributária**, qual seria a melhor decisão de investimento? Se olharmos para o **vencimento** dos títulos **apenas**, ambos com 5 anos, não é possível identificar qual oferece maior risco ao investidor. Para resolver esse problema, é necessário calcular o prazo médio de cada título, ou seja, o **duration**.

DURATION DE MACAULAY

O **duration** de Macaulay é o prazo médio ponderado do título de renda fixa. O prazo médio calculado pelo **duration** de Macaulay permite supor um título sintético que possua apenas um *cash flow* no futuro com prazo de vencimento igual ao próprio **duration**. Em geral, quanto **maior o duration**, mais **cairá o preço do título**, se a **taxa de juros aumentar**.

COMO CALCULAR O DURATION DE UM TÍTULO

É importante ressaltar que, na prova do CPA-20, **não é cobrado o cálculo**, apenas o conceito. Para exemplificar a questão, vamos considerar um título com prazo de seis anos, preço de R\$1.000 e cupom anual de 10%.

TEMPO (N)	FLUXO (VF)	VP	VR	N x VR
1	100,00	90,90	0,0909	0,090
2	100,00	82,64	0,0826	0,165
3	100,00	75,13	0,0751	0,225
4	100,00	68,30	0,0683	0,273
5	100,00	62,09	0,0620	0,310
6	1.100,00	620,92	0,6209	3,725
TOTAL		1.000,00	1	4,788

VP: valor presente, descontada, na calculadora HP 12C, a taxa de 10%.

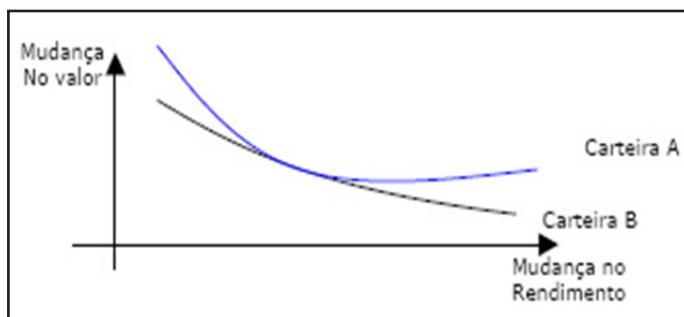
VR: valor obtido dividindo a coluna “VP” pelo valor do investimento, nesse caso, 1.000.

T x VR: multiplicando a coluna Tempo pelo VR. O somatório dessa coluna é o **duration** do título em questão. Dessa forma, o valor do **duration** do título apresentado é de 4,788 anos.

RESUMO DURATION

Títulos do tipo **zero cupom**: **duration** é igual ao vencimento do título.

Títulos **com cupom**: **duration** é inferior ao vencimento.



CONVEXIDADE

Por si só, o **duration** não possibilita uma estimativa precisa, por não modelar precisamente a curvatura existente entre a variação percentual do valor da carteira e a variação percentual da taxa de juros de mercado. Quanto **maior a convexidade** de um título, **menor** será seu **efeito de mudanças** em seu preço decorrente de variações da taxa de juros e vice-versa.

7.3 RESUMO DO MÓDULO

	MEDIDAS	PRINCIPAL CARACTERÍSTICA
Risco de liquidez (negociabilidade)	Número de negócios do ativo	Dificuldade em vender um ativo a qualquer tempo pelo preço justo. Muitos vendedores e poucos compradores. Imóveis possuem muito risco de liquidez.
Risco de crédito (calote, inadimplência)	Agência de rating	Nota oscila de AAA (melhor), AA, A... a D (pior). Quanto pior a nota, maior o risco e maior o retorno esperado . Nota dada a um país é considerado risco soberano . Ações não possuem risco de crédito.
Risco de mercado (oscilação de taxas)	1. Variância 2. Desvio padrão	Quanto maior, maior o risco. Desvio padrão é a raiz quadrada da variância.
Risco sistemático (risco não diversificável)	1. Beta	Igual a zero: sem risco. 0 > b > 1: menor que carteira de mercado. b = 1: igual à carteira de mercado. b > 1: maior que a carteira de mercado.

	MEDIDAS	PRINCIPAL CARACTERÍSTICA
Risco NÃO sistemático (diversificável)	1. Covariância 2. Correlação	Negativo: oscilam em sentido oposto. Positivo: oscilam no mesmo sentido. Zero: sem relação. Correlação: oscila de – 1 a 1. Quanto menor , melhor a diversificação.
Risco x Retorno	1. Índice Sharpe 2. Índice Treynor	Quanto maior, melhor. Risco de Sharpe: desvio padrão. Risco de Treynor: coeficiente Beta.
Aderência ao <i>benchmark</i>	1. <i>Traking Error</i> 2. Erro Quadrático Médio	Quanto menor, mais aderente (próximo) o fundo é ao seu <i>benchmark</i> . EQM não pode ser negativo. São utilizados para gestão de risco de fundos passivos .
Distribuição Normal	Curva de Gauss	<i>Média</i> ± 1 Desvio padrão $\cong 68\%$ <i>Média</i> ± 2 Desvio padrão $\cong 95\%$ <i>Média</i> ± 3 Desvio padrão $\cong 99\%$ 1,96 desvio padrão = exatos 95% de confiança.
Gestão de risco carteira	1. <i>VaR</i> 2. <i>Back Testing</i> 3. <i>Stop Loss</i> 4. <i>Stress Test</i>	Var: perda máxima de uma carteira com uma certa probabilidade. Back Testing: testa e valida o modelo de risco com dados históricos. Stop Loss: movimento do gestor acionado quando os riscos do fundo ultrapassam os limites do <i>Var</i> . Stress Test: testa carteira com objetivo de mensurar perdas além dos limites do <i>Var</i> .
Prazo x Risco	<i>Duration</i>	Títulos zero cupom : <i>duration</i> é igual ao vencimento. Títulos com cupom : <i>duration</i> é inferior ao vencimento. Quanto maior o duration, maior o risco e maior o retorno esperado .

QUESTÕES | MÓDULO 07

01. O risco de mercado de uma carteira pode ser estimado por meio:

- a) Da esperança dos retornos de seus ativos.
- b) Da moda de seus retornos diários.
- c) Da média dos retornos de seus ativos.
- d) Do desvio padrão de seus retornos diários.

02. Dois fundos de investimentos A e B possuem desvio padrão diário no valor de suas cotas e *tracking error* em relação a um mesmo *benchmark*, conforme apresentado na tabela abaixo.

Fundo	Desvio Padrão	Tracking Error
A	15%	0,5%
B	7%	5,5%

O fundo B possui:

- a) Menor probabilidade de perda e acompanha mais de perto as variações do *benchmark* do que o fundo A.
- b) Maior probabilidade de perda e o fundo A acompanha mais de perto as variações do *benchmark*.
- c) Maior probabilidade de perda e acompanha mais de perto as variações do *benchmark* que o fundo A.
- d) Menor probabilidade de perda e o fundo A acompanha mais de perto as variações do *benchmark*.

03. A função de um *stress test* é medir o prejuízo potencial de uma carteira, durante um determinado período de tempo, com base:

- a) Na volatilidade implícita.
- b) Em situações atípicas de variação dos preços do mercado.
- c) Na volatilidade histórica.
- d) Na análise de probabilidade dos retornos dos ativos.

04. O uso de um sistema de *back testing* é uma forma de:

- a) Medir a perda média em situações de crises.
- b) Quantificar o risco em casos de grandes variações de preços.
- c) Calcular o desvio-padrão da diferença entre os retornos da carteira.
- d) Aferir a validade de modelo de risco utilizado.

05. Uma debênture foi emitida com cláusula de repactuação anual e *rating* AAA. Após 10 meses, a agência classificadora de risco alterou esse *rating* para AA.

Dado: taxa de juros da economia constante nesse período de tempo.

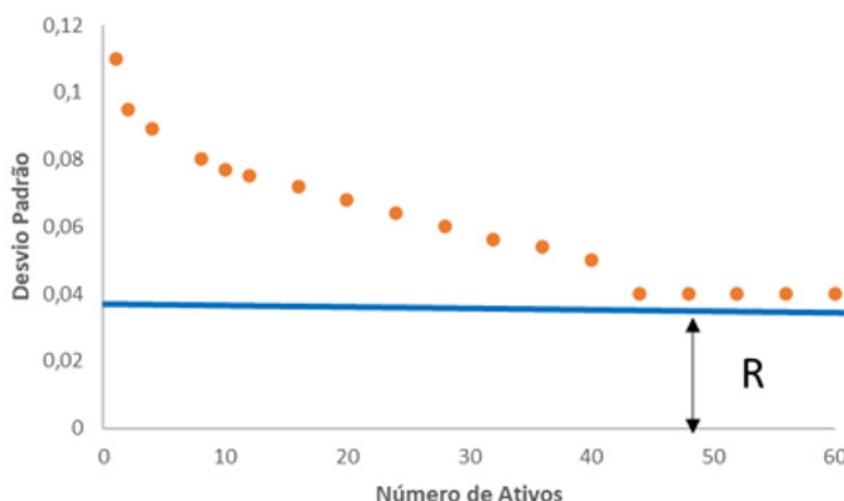
Na repactuação dessa debênture, é de se esperar que.

- a) A remuneração da debênture não se alterará.
- b) O *rating* não influencia na remuneração da debênture.
- c) A empresa negocie uma taxa de juros menor, em função de menor risco.
- d) Os investidores negoçiem uma taxa de juros maior, em função de maior risco.

06. O indicador utilizado para comparar o desempenho de fundos, de investimento e que relaciona o retorno adicional (em relação a taxa de retorno livre de risco) com o risco sistemático (beta) assumido pelo gestor para obtê-lo é o:

- a) Índice de Sharpe
- b) Índice Treynor
- c) *Tracking error*
- d) *Value at Risk*

07. O gráfico abaixo representa a relação entre o número de ações de diferentes empresas presentes na carteira de um fundo de investimentos em ações e o desvio padrão dos retornos.



O efeito observado no gráfico é conhecido como:

- a) Imunização.
- b) Hedge.
- c) Alavancagem.
- d) Diversificação.

08. O *Value at Risk* (VaR) de uma carteira ou ativo mede, para um determinado horizonte de tempo e nível de confiança:

- a) O risco sistemático da carteira.
- b) O risco total da carteira.
- c) A perda máxima esperada da carteira.
- d) O resultado médio da carteira.

09. Risco em que o investidor tem perdas em se desfazer do seu investimento em função de baixa negociação do ativo objeto gerando um preço distante do preço justo:

- a) Risco legal.
- b) Risco de liquidez.
- c) Risco de contraparte.
- d) Risco de mercado.

10. Considere o seguinte conjunto de dados: {0, 1, 2, 3, 3, 4, 5}. A mediana e a moda são respectivamente:

- a) 1 e 5.
- b) 2 e 3.
- c) 3 e 3.
- d) 3 e 5.

11. Sobre índice de sharpe, quais afirmativas estão corretas:

- I – Quanto maior melhor.
- II – Utiliza o beta no denominador.
- III – Mede a relação risco retorno.
- IV – Para fins de análise, não pode ser negativo.

- a) Todas.
- b) I, II, III.
- c) I, III, IV.
- d) I, III.

12. Um investidor ao conferir sua carteira viu que estava vencendo o período de suas opções, devido a carteira já estar com um risco elevado resolveu não “rolar” as opções. Ao ser analisada a carteira por um profissional foi constatado que após expirarem as opções o VaR da carteira subiu consideravelmente. Marque a alternativa correta:

- a) As opções serviam como seguro, estavam fazendo *hedge* na carteira.
- b) As opções estavam alavancando a carteira.
- c) O cálculo do VaR está errado.
- d) Nenhuma das anteriores.

13. Tendo a variação diária de um investimento podemos calcular a média e com ela descobrir a _____ e se _____ encontramos o _____.

- a) Variância, extrair a raiz quadrada, desvio padrão.
- b) Variância, elevarmos ao quadrado, desvio padrão.
- c) Variância, extrair a raiz quadrada, covariância.
- d) Variância, elevarmos ao quadrado, covariância.

14. Sobre a *duration* de Macaulay, quais afirmativas estão corretas:

- I – Títulos com cupom possuem *duration* menor que o prazo do título;
- II – Quanto maior a *duration* mais sensível as taxas de juros;
- III – Mede o prazo médio ponderado de recebimento de um título ou carteira;
- IV – Título sem cupom possui *duration* maior que o prazo do título.

- a) Todas.
- b) I, II, III.
- c) I, III, IV.
- d) I, II.

15. Em relação a uma distribuição normal, a probabilidade de que uma variável aleatória esteja no intervalo entre a Média + 1 Desvio Padrão e a Média – 1 Desvio Padrão é de:

- a) 95%
- b) 99%
- c) 68%
- d) 50%

16. Sobre Risco, julgue as afirmativas e assinale a correta:

- a) É possível reduzir ou eliminar o risco não sistemático através da diversificação de ativos.
- b) É possível eliminar o risco sistemático através da diversificação.
- c) Através da diversificação podemos eliminar todo e qualquer risco de uma carteira de investimentos.
- d) O risco diversificável também é conhecido como risco sistemático e pode ser mitigado através da diversificação.

17. Um fundo que o objetivo do gestor é replicar determinado índice. O gestor deverá selecionar ativos:

- a) Com beta próximo de 1.
- b) Com beta de 1,5.
- c) Com menor desvio padrão.
- d) Com menor índice sharpe.

- 18.** Um investimento que possui retorno esperado de R\$ 60,00, desvio padrão de R\$ 7,00 e distribuição normal. Podemos dizer que com 99% de probabilidade o retorno estará entre:
- R\$ 53,00 e R\$ 67,00
 - R\$ 46,00 e R\$ 74,00
 - R\$ 39,00 e R\$ 81,00
 - R\$ 40,00 e R\$ 80,00
- 19.** Um investimento possui desvio padrão de 2% e rentabilidade esperada de 5%, podemos considerar em uma distribuição normal que o retorno do fundo estará entre 1% e 9% com:
- 99% de probabilidade.
 - 95% de probabilidade.
 - 68% de probabilidade.
 - 90% de probabilidade.
- 20.** O investimento em ações é conhecido como arriscado devido a sua volatilidade isso reflete o risco de _____, e algumas ações não possuem tantos investidores interessados em comprá-las por seu valor justo isso gera o risco de _____, porém ao investir em ações o investidor não está sujeito ao risco de _____.
- Mercado, liquidez, Crédito.
 - Liquidez, mercado, crédito.
 - Crédito, liquidez, mercado.
 - Mercado, crédito, liquidez
- 21.** Um investidor pretende aplicar em fundos de ações, e fica indeciso entre duas opções, o fundo Alfa FIC FIA e Beta FIC FIA, que têm índices de Sharpe, respectivamente, de -0,4 e -0,8.
- Com base na análise do índice de Sharpe, o investidor escolheria:
- O fundo Alfa, pois possui um índice de Sharpe menos negativo.
 - O fundo Beta, pois tem um índice de Sharpe relativamente maior.
 - Ambos os fundos porque tem índices de Sharpe negativos.
 - Não se pode comparar fundos com índices de Sharpe negativos.
- 22.** Um fundo de renda fixa precisa ter *duration* de 60 dias e o gestor observa que a *duration* da carteira está em 70 dias. Para baixar a *duration* ele precisara comprar títulos:
- Com vencimento acima de 70 dias.
 - Com vencimento entre 60 e 70 dias.
 - Com vencimento inferior a 60 dias.
 - Títulos sem cupom.

23. Determinada carteira possui dois ativos com pesos iguais.

Os ativos A e B possuem o retorno esperado de 15% e risco esperado de 10%. Como a covariância entre os ativos A e B é igual a zero, podemos afirmar que essa carteira tem:

- a) Retorno esperado de 15% e risco esperado de 10%.
- b) Retorno esperado acima de 15% e risco esperado menor que 10%.
- c) Retorno esperado de 15% e risco esperado menor que 10%.
- d) Retorno esperado acima de 15% e risco esperado acima de 10%.

24. No material divulgado ao mercado o fundo Alpha Brown demonstra que o fundo possui um VaR de 3,5% com intervalo de 99% de confiança. Isso quer dizer que:

- a) A cada 100 dias, o fundo poderá ter 1 dia com perdas superiores a 3,5%.
- b) A perda máxima do fundo diária é de 3,5% em todos os dias.
- c) A cada 100 dias a perda máxima do fundo é de 3,5%.
- d) O fundo garante uma rentabilidade de 3,5% com 99% de confiança.

25. Fornece a perda potencial de uma carteira de investimentos em cenários extremos, tais como crises financeiras:

- a) *VaR*.
- b) *Stress Test*
- c) *Back Test*.
- d) *Tracking Error*.

GABARITO

1. D	2. D	3. B	4. D	5. D	6. B	7. D	8. C	9. B	10. C	11. C	12. A	13. A	14. B	15. C	16. A	17. A	18. C	19. B
20. A	21. D	22. C	23. A	24. A	25. B													

SIMULADO 01

- 01.** Dentre as funções da Superintendência Nacional de Previdência Complementar, Previc, pode-se citar:
- a) Administrar os fundos de pensão.
 - b) Definir as normas do mercado de previdência complementar.
 - c) Autorizar o funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar.
 - d) Fiscalizar a comercialização dos planos PGBL e VGBL.
- 02.** A atribuição de proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra a utilização de informação privilegiadas:
- a) BCB.
 - b) CVM.
 - c) Susep.
 - d) Previc.
- 03.** Pedro, um cliente pessoa física, procura uma agência bancária com o objetivo de comprar ações na B3. Caso o banco ofereça esse serviço, a ordem do cliente deverá ser repassada à B3 por intermédio:
- a) De um banco comercial.
 - b) De um banco de investimento.
 - c) De uma corretora de títulos e valores mobiliários.
 - d) Da tesouraria do banco.
- 04.** O Código Ambiente de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada objetiva:
- a) Estabelecer princípios e regras para elevação e capacitação técnica dos profissionais das instituições participantes que desempenham as atividades elegíveis.
 - b) Estabelecer princípios e regras para a distribuição de produtos de investimento.
 - c) Selecionar e promover os profissionais que obterem a maior nota nos exames.
 - d) Estabelecer princípios e regras para a administração de recursos de terceiros.
- 05.** Definição da Comissão de Valores Mobiliários:
- a) Autarquia Federal responsável pela fiscalização e disciplina do mercado de títulos e valores mobiliários.
 - b) Autarquia Federal responsável pela fiscalização das instituições financeiras.
 - c) Autarquia Federal com máximo poder deliberativo no SFN.
 - d) Autarquia Federal que fiscaliza as entidades de previdência complementar.

06. Dentre os índices de preços abaixo qual é o mais afetado pela variação cambial:

- a) IPCA.
- b) INPC.
- c) IPC-Fipe.
- d) IGP-M.

07. Pedro comprou ações da empresa XPTO por R\$ 12,00. Devido à crise financeira, o preço da ação caiu para R\$ 8,00 e a expectativa é de manutenção do movimento de desvalorização. Pedro se arrependeu de ter comprado as ações e afirmou ao seu consultor que só venderá as ações quando elas voltarem para R\$ 12,00. Segundo as finanças comportamentais, o comportamento de Pedro está baseado:

- a) No excesso de confiança.
- b) No otimismo excessivo.
- c) Na aversão à perda.
- d) Na armadilha da confirmação.

08. Pedro, um operador recebe uma ordem de seu cliente para vender R\$ 30 milhões de ações da empresa A. Sabendo que as ações da empresa A cairão por causa dessa ordem, o operador decide vender as ações que ele possui na pessoa física antes de executar a operação do cliente. Este ato é chamado de:

- a) *Insider information.*
- b) *Insider Trading.*
- c) *Front Running.*
- d) *Pump and Dump.*

09. Em finanças comportamentais, os vieses comportamentais também são chamados de:

- a) Heurísticas.
- b) Erros não sistemáticos.
- c) Erros sistemáticos.
- d) Efeitos de estruturação.

10. São atividades que não estão sujeitas as atividades de “Conheça o seu cliente” (*Know Your Customer*):

- a) Distribuição de Valores Mobiliários.
- b) Análise e classificação de risco de uma empresa por meio de uma agência de classificação de risco.
- c) Aplicações financeiras.
- d) Comercialização de joias e metais preciosos.

- 11.** Um investidor que toma decisões baseado na probabilidade de um evento acontecer, utilizando lembranças limitadas que foram disponibilizadas recentemente em sua memória, apresenta qual heurística:
- a) *Status Quo*.
 - b) Disponibilidade.
 - c) Aversão a perdas.
 - d) Ancoragem.
- 12.** Para prevenir o crime de lavagem de dinheiro, as pessoas politicamente expostas – PEP:
- a) Estão sujeitas às mesmas regras de pessoas físicas que não sejam PEP.
 - b) Estão sujeitas a um normativo específico para terem um atendimento diferenciado.
 - c) Estão sujeitas a um normativo específico para que informações relevantes possam ser coletadas.
 - d) PEP não são supervisionadas a fim de prevenir o crime de lavagem de dinheiro.
- 13.** Preocupado com o aquecimento da atividade econômica, o governo adota uma política fiscal expansionista. Para tanto, uma ferramenta a ser usada seria:
- a) Aumento dos gastos públicos.
 - b) Aumento das cargas tributárias.
 - c) Diminuição da taxa de redesconto.
 - d) Venda de título públicos pelo Bacen.
- 14.** Em um cenário de desvalorização do real frente ao dólar, é mais provável que ocorra:
- a) Diminuição de importação de bens de consumo e redução do déficit da conta turismo.
 - b) Aumento de exportação de bens de consumo e elevação do déficit conta turismo.
 - c) Aumento de importação de bens de consumo e elevação do déficit da conta turismo.
 - d) Diminuição de exportação de bens de consumo e redução do déficit conta turismo.
- 15.** O Copom (Comitê de Política Monetária), tenderá a tomar que atitude na próxima reunião, caso a inflação esteja acima da meta definida pelo CMN:
- a) Reduzirá a taxa de juros.
 - b) Aumentará a taxa de juros.
 - c) Mantenha a taxa de juros.
 - d) Nada se pode afirmar com as informações apresentadas.
- 16.** Taxa proporcional se refere a que tipo de regime de capitalização na matemática financeira:
- a) Capitalizada.
 - b) Simples.
 - c) Composta.
 - d) Equivalente.

17. Para chegarmos à Taxa de Juros Real, devemos:

- a) Adicionar a taxa de inflação à taxa nominal.
- b) Descontar a taxa de inflação da taxa nominal.
- c) Descontar a taxa nominal da taxa de inflação.
- d) Dividir a taxa de inflação pela taxa nominal.

18. Um cliente investiu seus recursos em um título público federal. Após 320 dias decidiu resgatar seu investimento. A alíquota incidente no resgate será de:

- a) 22,5%
- b) 20%
- c) 17,5%
- d) 15%

19. Considerando as principais taxas de juros e índices de preços, julgue as afirmativas a seguir:

- I – A TR (taxa referencial) é utilizada nas operações de financiamento de longo prazo do BNDES.
- II – A taxa DI de um dia é calculada a partir das operações compromissadas de um dia lastreadas em títulos públicos federais.
- III – O IGP-M é um índice de inflação que apresenta maior impacto quando ocorrem mudanças nos preços do atacado.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I, apenas.
- b) II, apenas.
- c) III, apenas.
- d) II e III.

20. Qual título a seguir protege o investidor da inflação é de longo prazo e não paga CUPOM:

- a) NTN-B Principal.
- b) NTN-B.
- c) NTN-F.
- d) LFT.

21. Qual o máximo e o mínimo de investidores que podem compor um clube de investimentos, respectivamente:

- a) 50 e 3.
- b) 3 e 50.
- c) 1 e 10.
- d) 10 e 1.

22. Investimento isento de imposto de renda para pessoa física com lastro em imóveis e agronegócio, respectivamente:

- a) CRA, CRI.
- b) CRI, CRA.
- c) LCA, LCI.
- d) LCI, CRI.

23. A bonificação em uma sociedade por ações ocorre mediante a incorporação de reservas e lucros, sendo:

- a) Distribuídas gratuitamente debêntures aos seus acionistas.
- b) Oferecidas a um preço de mercado novas ações aos seus acionistas.
- c) Distribuídas gratuitamente novas ações aos seus acionistas.
- d) Oferecidas a um preço abaixo do valor de mercado novas ações aos seus acionistas.

24. Tributação incidente em contratos de Mercado Futuro na Bolsa de Valores, no mercado à vista (não day trade):

- a) Alíquota fixa de 20% sobre o lucro, sendo IRRF de 1%.
- b) Alíquota conforme tabela regressiva de IR, variando de 22,5% a 15% de acordo com o prazo.
- c) Alíquota fixa de 15% sobre o lucro, sendo o IRRF de 0,005%.
- d) Alíquota fixa de 15% sobre o lucro, sendo o IRRF de 1%.

25. Pode-se citar como característica de uma debênture:

- a) Direito do debenturista a participar das decisões da empresa emissora da debênture.
- b) Direito do debenturista a participar da distribuição dos lucros da empresa emissora da debênture.
- c) Impossibilidade de converter-se em ações.
- d) Possibilidade de repactuação, quando prevista na escritura de emissão.

26. Documento de informações essenciais, conhecido também por DIE, é um documento obrigatório de forma a permitir ao investidor ampla compreensão sobre o funcionamento de que produto de investimento:

- a) COE.
- b) CDB.
- c) LCI.
- d) Debêntures.

- 27.** Derivativos são instrumentos financeiros que tem o preço ‘derivado’ do preço de um ativo, de uma taxa de referência ou até de um índice de mercado. Com relação a esse mercado, podemos afirmar que:
- a) Quem faz operações neste mercado sempre terá ajustes diários entrando ou saindo do seu caixa.
 - b) Quem opera com derivativos sempre tem a possibilidade de perder todo o principal investido, independentemente do objetivo da operação.
 - c) Quem faz operações neste mercado pode estar assegurando um determinado nível de preços, ficando, desta forma, protegido contra flutuações.
 - d) Quem faz operações neste mercado não terá ajustes diários entrando ou saindo do seu caixa.
- 28.** Um titular de uma *put* tem:
- a) A obrigação de comprar o ativo.
 - b) A obrigação de vender o ativo.
 - c) O direito de vender o ativo.
 - d) O direito de comprar o ativo.
- 29.** O fundo multimercado é caracterizado por possuir:
- a) 80 % do PL em renda fixa.
 - b) 67% do PL em ações.
 - c) Não possuir limite de concentração específica, buscando sempre os investimentos mais arriscados.
 - d) Não possuir limite de concentração em nenhum investimento/setor específico.
- 30.** O fundo renda fixa dívida externa pode alocar até quantos % em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União?
- a) 100%.
 - b) 95%.
 - c) 80%.
 - d) 50%.
- 31.** Pedro pretende fazer um investimento em um fundo de Renda Fixa que seja composto por títulos com baixo risco de crédito e de mercado. Ele ainda não passou pelo processo de Análise do Perfil do Investidor (API) e não possui outros investimentos no mercado de capitais. O fundo que permite que esse investidor realize essa aplicação mesmo sem preencher o API é o:
- a) Renda Fixa Referenciado DI.
 - b) Renda Fixa Soberano.
 - c) Renda Fixa Pós-fixado.
 - d) Renda Fixa Simples.

32. Com o objetivo de aumentar o dinheiro em circulação, o Banco Central pode:

- I – Aumentar o depósito compulsório para os bancos de 4% para 7%.
- II – Aumentar os gastos do governo federal para circular mais fundos na economia.
- III – Fazer transações de compra de títulos no mercado aberto para o público.

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I e II.
- b) II.
- c) III.
- d) II e III.

33. Considerando o balanço patrimonial de uma pessoa física conforme abaixo:

ATIVO		PASSIVO	
CIRCULANTE	R\$ 200 mil	EXIGÍVEL DE CURTO PRAZO	R\$ 50 mil
Conta Corrente	R\$ 200 mil	Despesas	R\$ 50 mil
IMOBILIZADO	R\$ 1,8 milhão	EXIGÍVEL DE LONGO PRAZO	R\$ 150 mil
Edificações	R\$ 800 mil	Financiamento da Casa	R\$ 150 mil
Terrenos	R\$ 500 mil	TOTAL EXIGÍVEL	R\$ 200 mil
Veículos	R\$ 500 mil	PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PL)	R\$ 1,8 milhão
TOTAL DO ATIVO	R\$ 2 milhões	TOTAL EXIGÍVEL + PL	R\$ 2 milhões

Qual o grau de endividamento desta pessoa física, aproximadamente?

- a) 6,0%.
- b) 8,5%.
- c) 10,0%.
- d) 12,0%.

34. Você é consultor de investimento e o seu cliente pede uma indicação de aplicação para fundo de investimento. Ele deseja em um prazo longo e deseja correr risco de títulos públicos e privados de renda fixa. Além disso, não quer pagar I.R semestralmente (come-cotas). Você indica:

- a) Multimercado aberto a longo prazo.
- b) Renda Fixa fechado de longo prazo.
- c) Renda Fixa de longo prazo.
- d) Fundo de Ações.

35. Um investidor aplicou em um fundo de renda fixa de curto prazo em 01/10/2020 e resgata em 01/02/2021. Qual alíquota de imposto de renda ele estará sujeito?

- a) 15%.
- b) 22,5%.
- c) 17,5%.
- d) 20%.

36. Em um cenário anormal em que haja no mercado de capital uma iliquidez extrema, sendo um obstáculo a venda de ativos para que sejam processados resgates de seus cotistas. O administrador de um fundo se reserva ao direito de:

- a) Aplicar a regra de quem aplicou primeiro ter preferência frente a outros cotistas.
- b) Realizar o fechamento do fundo, impedindo novos resgates.
- c) Aplicar a regra de quem tiver mais recursos ter preferência frente a outros cotistas.
- d) Aceitar novos resgates apenas caso haja novas aplicações.

37. Para ser considerado FIC (Fundo de Investimento em Cotas) o fundo deve possuir no mínimo:

- a) 95% do PL em cotas de outros fundos.
- b) 50% do PL em cotas de outros fundos.
- c) 80% do PL em cotas de outros fundos.
- d) 100% do PL em cotas de outros fundos.

38. Seu cliente aportou R\$ 10.000,00 em um fundo renda fixa de curto prazo, após 2 anos ele decide resgatar o valor total que possui. Qual a alíquota de imposto de renda será devida:

- a) 22,50%.
- b) 20,00%.
- c) 15,00%.
- d) 17,50%.

39. Das afirmativas abaixo, quais estão corretas?

- I – VGBL é indicado para quem não possui rendimentos tributáveis;
- II – PGBL é indicado para quem faz declaração de imposto de renda completa;
- III – VGBL permite deduzir até 12% dos rendimentos brutos tributáveis;
- IV – PGBL permite deduzir até 12% dos rendimentos totais da declaração.

- a) I, II, IV apenas.
- b) I, II apenas.
- c) I, II, III apenas.
- d) II, III apenas.

40. José, seu cliente, possui um plano de previdência do tipo PGBL progressivo e quer migrar para um plano VGBL com alíquota regressiva através de uma portabilidade. Nesse caso:

- a) A portabilidade pode ser realizada, porém terá cobrança de imposto de renda no momento da realização da transferência.
- b) A portabilidade pode ser realizada e não haverá cobrança de imposto de renda, pois não se configura como um resgate.
- c) A portabilidade não pode ser realizada.
- d) A portabilidade apenas poderia ser realizada se o plano atual fosse com o regime de tributação regressivo.

41. Seu cliente fez um plano de previdência e optou pela forma de tributação definitiva (pretendia comprar um imóvel em 11 anos), após 1 ano ele mudou de planos e precisará do dinheiro em mais 4 anos. Ele lhe pede para mudar a forma de tributação da definitiva para a compensável, você informa:

- a) Que fará a mudança, porém incidirá o IR.
- b) Que não poderá mudar do definitivo para o compensável.
- c) Que fará a mudança sem a incidência de IR.
- d) Que não é possível mudar a tributação em nenhuma hipótese.

42. Um título que possui uma *duration* maior significa que:

- a) Levará menos tempo para reaver o valor.
- b) Levará menos tempo para reaver o valor, logo deve ser exigido uma rentabilidade maior.
- c) Levará mais tempo para reaver o valor, logo deve ser exigido uma rentabilidade menor.
- d) Levará mais tempo para reaver o valor, logo deve ser exigido uma rentabilidade maior.

43. Qual o principal fator de risco em um fundo cambial?

- a) Flutuação do preço da moeda estrangeira ou variação do cupom cambial.
- b) Crédito.
- c) Mercado.
- d) Liquidez.

44. Seu cliente é um investidor profissional e solicita um fundo exclusivo para melhor administrar os investimentos, você informa:

- a) Não é possível pois, é apenas para investidores qualificados.
- b) É possível pois, precisa ser no mínimo investidor qualificado.
- c) É possível e precisa obrigatoriamente ser investidor profissional.
- d) Para qualquer investidor.

45. Os Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC's) são destinados a:

- a) Qualquer investidor.
- b) Investidores qualificados.
- c) Investidores profissionais.
- d) Investidores institucionais.

46. Seu cliente possui recursos aplicados em uma previdência complementar aberta e deseja mais informações, ele pode buscar informações:

- a) Junto ao Banco do Brasil.
- b) Junto ao CMN.
- c) Junto a Susep.
- d) Junto a Previc.

47. Na escolha de tributação pelo regime compensável a alíquota máxima de imposto de renda que será retida na fonte do contribuinte será de:

- a) 15%.
- b) 22,5%.
- c) 20%.
- d) 10%.

48. Sobre o benefício fiscal do PGBL, quais afirmativas estão corretas:

- I – É necessário contribuir para INSS ou outra previdência para poder deduzir as contribuições no IRPF;
- II – Pode deduzir até 15% dos rendimentos na declaração de ajuste;
- III – A dedução é apenas sobre os rendimentos brutos tributáveis;
- IV – Precisa fazer a declaração pelo formulário completo.

- a) I, III, apenas.
- b) I, II, III e IV.
- c) I, III, IV apenas.
- d) I, IV apenas.

49. O Dr. Pedro é dentista e tem renda anual é de R\$30.000,00 que vêm exclusivamente da distribuição de lucros do seu consultório. Ele hoje tem 49 anos e deseja planejar sua aposentadoria, que deve acontecer depois que ele completar 60 anos. Qual o produto mais indicado neste caso?

- a) 12% em PGBL e o restante em VGBL, ambos com tabela regressiva de IR.
- b) PGBL com tabela regressiva da IR.
- c) VGBL com tabela progressiva de IR
- d) VGBL com tabela regressiva de IR.

50. Um investidor que não consegue se desfazer de uma ação pelo seu valor justo está com risco de _____. E o risco associado à oscilação diária do preço do ativo referente às expectativas da empresa é o risco de _____.

- a) Liquidez e Mercado.
- b) Mercado, Liquidez.
- c) Liquidez e Empresarial.
- d) Crédito e Mercado.

51. Em uma distribuição normal simétrica:

- a) A média é menor do que a moda.
- b) A média é menor do que a mediana.
- c) A média é maior do que a mediana.
- d) A média é igual à moda.

52. Seu cliente deseja ter uma carteira que acompanhe a rentabilidade do Ibovespa, neste caso os ativos da carteira devem ter:

- a) Beta de 1 em relação ao Ibovespa.
- b) Beta de 2 em relação ao Ibovespa.
- c) Beta 0,5 em relação ao Ibovespa.
- d) Nenhuma das anteriores.

53. A perda do VaR (*Value at Risk*) da carteira de investimentos de um cliente, já superou em 8%. Qual o procedimento correto que o gestor contratado deve tomar:

- a) Solicitar novos aportes ao cliente, para se valer da estratégia de preço médio.
- b) Acionar o *stop loss*.
- c) Recalcular o *back test* da carteira de investimentos.
- d) Utilizar derivativos para aumentar a posição direcional da carteira de investimentos.

54. Analise as informações abaixo sobre os tipos de ações:

- I – Ações ordinárias concedem ao acionista o direito ao voto em assembleias.
- II – Uma empresa pode emitir ações preferenciais no limite de até 50% do total de ações disponíveis.
- III – As ações preferenciais de uma empresa que ficar 2 anos consecutivos sem distribuir lucros aos seus acionistas, passará a ter direito a voto em assembleias.

Está correto o que se afirma em:

- a) I apenas.
- b) II apenas.
- c) I e II.
- d) I, II e III.

55. Obrigação de vender uma ação em uma opção de compra é do:

- a) Titular da opção.
- b) Lançador da opção.
- c) Investidor.
- d) Especulador.

56. Alíquota de imposto de renda incidente sobre os dividendos de fundos imobiliários para pessoa jurídica:

- a) Isento.
- b) 20%.
- c) 15%.
- d) 22,50%.

57. A metodologia pela qual é calculada a taxa de performance de um fundo que excede seu *benchmark* é conhecida como?

- a) Linha d'água.
- b) *Chinese Wall*.
- c) Marcação a mercado.
- d) Taxa de administração.

58. Seu cliente possui 2 opções de investimento:

- Fundo A: Duration 1 ano
- Fundo B: Duration 5 anos

Qual afirmativa está correta:

- a) O fundo B é mais sensível às variações das taxas de juros.
- b) O fundo A é mais sensível às variações das taxas de juros.
- c) O fundo B apresentará um retorno menor.
- d) O fundo A apresentará um retorno maior.

59. Um ano após adquirir uma debênture com cláusula de repactuação, o *rating* da debênture foi alterado de AAA para AA. Neste caso, na repactuação, é de se esperar que:

- a) Não ocorra nenhuma alteração.
- b) O título sofra um aumento na taxa de juros.
- c) O título sofra uma redução na taxa de juros.
- d) O investidor sofrerá uma cobrança de IR.

60. Entre dois investimentos o investidor deverá optar pelo que apresentar:

- a) Maior índice de Treynor.
- b) Menor índice de Treynor.
- c) Menor rentabilidade.
- d) Nenhuma das anteriores.

GABARITO

1.C	2.B	3.C	4.A	5.A	6.D	7.C	8.C	9.A	10.B	11.B	12.C	13.A	14.A	15.B	16.B	17.B	18.B	19.C
20.A	21.A	22.B	23.C	24.C	25.D	26.A	27.C	28.C	29.D	30.A	31.D	32.C	33.C	34.B	35.B	36.B	37.A	
38.B	39.B	40.C	41.B	42.D	43.A	44.C	45.B	46.C	47.A	48.C	49.D	50.A	51.D	52.A	53.B	54.C		
55.B	56.B	57.A	58.A	59.B	60.A													

SIMULADO 02

- 01.** Entre as atribuições da Susep, uma das entidades supervisoras do Sistema Financeiro Nacional, podemos citar:
- a) Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Entidades de Previdência Complementar Aberta.
 - b) Executar a política monetária.
 - c) Zelar pela defesa dos investidores de valores mobiliários.
 - d) Disciplinar o crédito em todas as modalidades.
- 02.** Os códigos da Anbima de Regulação e Melhores Práticas se aplicam, exclusivamente por:
- a) Todos os fundos de investimentos.
 - b) Todas as Instituições financeiras reguladas pelo Bacen.
 - c) Associados e quem adere por iniciativa.
 - d) Empresas não vinculadas ao mercado financeiro.
- 03.** De acordo com a Instrução CVM 554, são considerados investidores profissionais:
- a) As pessoas jurídicas não-financeiras com patrimônio líquido superior a R\$ 10.000.000,00.
 - b) As companhias seguradoras.
 - c) As pessoas físicas com patrimônio superior a R\$ 1.000.000,00 e que adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional.
 - d) Os investidores individuais que possuam investimentos financeiros com valor igual ou superior a R\$ 1.000.000,00 e que adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional.
- 04.** É exemplo de Investidor qualificado:
- a) Toda pessoa física ou jurídica com investimentos superiores a R\$ 1 milhão.
 - b) Toda pessoa física ou jurídica com investimentos superiores a R\$ 10 milhões.
 - c) Empresas com faturamento acima de R\$ 10 milhões de reais.
 - d) Companhias seguradoras e sociedades de capitalização.
- 05.** Nas aplicações em fundos de investimento realizados por um distribuidor que atua por conta e ordem de clientes:
- a) O administrador do fundo deve escriturar as cotas em nome dos titulares.
 - b) O distribuidor pode comparecer e votar nas assembleias representando o titular, desde que com procuração para tal.
 - c) O administrador do fundo é o responsável por recolher os tributos devidos pelo titular.
 - d) É um tipo de prática não permitida pelas instruções da CVM.

- 06.** Uma Sociedade de Crédito Imobiliário, uma financeira e um Banco de Investimento se unirão formando um Banco Múltiplo. Este banco deverá:
- a) Operar com um único CNPJ e publicar um balanço para cada carteira.
 - b) Operar com um CNPJ para cada carteira, mas podendo publicar um único balanço.
 - c) Operar com um único CNPJ, mas podendo publicar um único balanço.
 - d) Operar com um CNPJ para cada carteira, devendo publicar um balanço para cada carteira.
- 07.** Ao não observar os princípios e regras de *compliance* legal e ética, uma instituição financeira incorrerá em risco:
- a) Legal e de imagem.
 - b) De imagem, apenas.
 - c) Legal, apenas.
 - d) De Barreira da Informação, uma vez que poderão surgir situações de conflito de interesses.
- 08.** É uma atribuição da área de controles internos das instituições financeiras:
- a) O desenvolvimento de cenários macroeconômicos que auxiliem o posicionamento da instituição.
 - b) A segregação das atividades de forma que seja evitado o conflito de interesses.
 - c) A avaliação dos riscos de crédito de eventuais tomadores de recursos da instituição.
 - d) A exclusão de responsabilidades por parte dos profissionais que não sejam diretores estatutários.
- 09.** A legislação e regulamentação, que dispõem sobre os crimes de lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, afirma que:
- a) As punições estabelecidas no Código Penal não se aplicam a esses crimes.
 - b) Estão sujeitos às punições aplicáveis aos crimes previstos nessa legislação, todos que contribuem para qualquer uma das fases do processo de lavagem de dinheiro.
 - c) A ocorrência de infração penal precedente não é necessária para que se caracterize um crime de lavagem de dinheiro.
 - d) O Banco Central é o único órgão competente para editar normativos referentes à prevenção e combate desses crimes.
- 10.** São considerados exemplos de indícios do crime de lavagem de dinheiro:
- I – O dono de uma banca de jornal que deposita R\$ 3.800,00 na conta corrente de sua banca em notas de pequeno valor.
 - II – Uma pessoa que deposita R\$ 25.000,00 na conta de uma joalharia.
 - III – A dona de uma loja virtual que deposita R\$ 50.000,00 em sua conta corrente.

Está correto o que se afirma em:

- a) III, apenas.
- b) II, apenas.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

11. De acordo com o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da Anbima para definição do objetivo de investimento do investidor, as instituições devem considerar:

- I – O valor das receitas regulares declaradas;
- II – As preferências declaradas quanto à assunção de riscos; e
- III – O período em que será mantido o investimento.

Está correto o que se afirma em:

- a) I e II.
- b) I e III.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

12. Segundo o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da Anbima, o serviço de *private* compreende os investidores que tenham capacidade financeira individual ou coletivamente de, no mínimo:

- a) R\$ 1.000.000,00.
- b) R\$ 3.000.000,00.
- c) R\$ 5.000.000,00.
- d) R\$ 10.000.000,00.

13. De acordo com o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da Anbima:

- I – Os Certificados de Depósito Bancário (CDBs);
- II – Os Títulos de Capitalização;
- III – Os *Brazilian Depositary Receipts* (BDR).

Está correto o que se afirma em:

- a) I, apenas.
- b) II e III, apenas.
- c) I e III, apenas.
- d) I, II e III.

14. Um operador recebe uma ordem de seu cliente para vender R\$ 50 milhões de ações da empresa “XPTO SA”. Sabendo que as ações da empresa “XPTO SA” cairão por causa dessa ordem, o operador decide vender as ações que ele possui na pessoa física antes de executar a operação do cliente. Este ato é chamado de:

- a) *Insider information.*
- b) *Insider trading.*
- c) *Front running.*
- d) *Pump and dump.*

15. Um investidor celebra contrato de carteira administrada com uma corretora.

Ao desempenhar esta atividade, a corretora aloca para a referida carteira, ações de uma determinada companhia, cuja emissão pública tenha coordenado, em condições idênticas ao mercado. Esta situação:

- a) É impossível de ocorrer tendo em vista a barreira de informação da corretora.
- b) É potencialmente de conflito de interesses.
- c) Não é potencialmente de conflito de interesses.
- d) Não ocorre, pois uma corretora jamais coordena uma emissão primária.

16. Uma instituição aderente ao Código de Distribuição de Produtos de Investimento da Anbima pode fazer publicidade de material técnico de Certificados Depósito Bancário (CDB), de sua emissão, para seus investidores de varejo alta renda. Quanto às regras de publicidade do Código, a área de compliance da instituição comunicou que:

- I – Um aviso com o seguinte teor “a rentabilidade divulgada não é líquida de imposto” deve ser acrescentado caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a performance;
- II – As exigências do Código independem do meio de divulgação utilizado;
- III – O material deve conter o público-alvo, quando destinado a investidores específicos, e a tributação aplicável.

Está correto o que se afirma em:

- a) I, II e III.
- b) I e II, apenas.
- c) I e III, apenas.
- d) II e III, apenas.

17. Um investidor pretende fazer um investimento em um fundo de Renda Fixa que seja composto por títulos com baixo risco de crédito e de mercado. Ele ainda não passou pelo processo de Análise do Perfil do Investidor (API) e não possui outros investimentos no mercado de capitais. O fundo que permite que esse investidor realize essa aplicação mesmo sem preencher o API é o:

- a) Renda Fixa Referenciado DI.
- b) Renda Fixa Soberano.
- c) Renda Fixa Simples.
- d) Renda Fixa Pós-fixado.

18. O índice de endividamento é dado por:

- a) $(Ativo\ Total) \div (Passivo\ Total)$.
- b) $(Patrimônio\ Líquido) \div (Passivo\ Total)$.
- c) $(Passivo\ Total) \div (Patrimônio\ Líquido)$.
- d) $(Passivo\ Total) \div (Ativo\ Total)$.

19. Segundo a Teoria de Finanças Comportamentais, o fato de um investidor manter os investimentos perdedores e vender rapidamente os investimentos que apresentam ganhos, mesmo que possuam uma perspectiva de alta para o futuro, seria:

- a) Representatividade.
- b) Ancoragem.
- c) Aversão à perda.
- d) Disponibilidade.

20. Segundo a Teoria de Finanças Comportamentais, o fato de um investidor tomar uma decisão baseada em ocorrências e eventos recentes na sua memória relaciona-se à heurística denominada:

- a) Aversão ao risco.
- b) Representatividade.
- c) Disponibilidade.
- d) Ancoragem.

21. Para um país ter sua balança comercial superavitária é necessário que:

- a) Tenha um maior volume de remessas de lucros e juros de empréstimos vindos do exterior.
- b) Compre mais bens e produtos produzidos no exterior do que venda.
- c) Tenha um maior volume de remessas de lucros e juros de empréstimos para o exterior.
- d) Venda mais bens e produtos produzidos no país para o exterior do que compre.

22. Para adotar uma política fiscal contracionista, o governo pode:

- a) Aumentar os seus gastos com investimentos e os impostos cobrados dos agentes econômicos.
- b) Reduzir os seus gastos correntes e os impostos cobrados dos agentes econômicos.
- c) Reduzir os seus gastos correntes e aumentar os impostos cobrados dos agentes econômicos.
- d) Aumentar os seus gastos com investimentos e reduzir os impostos cobrados dos agentes econômicos.

23. O produto Interno Bruto (PIB) de uma economia aberta inclui o valor dos bens e serviços finais destinados:

- I – Ao consumo das famílias (C).
- II – Aos investimentos (I).
- III – Aos gastos do governo (G).
- IV – Às exportações líquidas (X-M).

Está correto o que se afirma apenas em:

- a) I e III.
- b) I, II e IV
- c) II, III e IV
- d) I, II, III e IV.

24. A valorização do real frente ao dólar impacta mais em qual índice?

- a) INCC.
- b) INPC.
- c) IGP-M.
- d) IPCA.

25. Um investidor teve uma rentabilidade nominal líquida de 12%. Portanto, podemos afirmar que:

- a) A rentabilidade real seria de 8%.
- b) A rentabilidade real seria de 6%.
- c) É impossível determinar a rentabilidade real sem saber a inflação.
- d) A rentabilidade real seria igual a rentabilidade nominal líquida.

26. No Brasil, a principal característica da ação ordinária é ter:

- a) Dividendos mínimos garantidos.
- b) Direito a voto nas assembleias da empresa.
- c) Preferência no recebimento de dividendos.
- d) Rentabilidade garantida.

27. Um investidor comprou um título Tesouro IPCA+ com pagamentos de Juros semestrais e vencimento em 2030. O IR cobrado:

- a) Nos meses de maio e novembro, enquanto mantiver o título em sua carteira.
- b) Sobre os rendimentos nas vendas antecipadas, no vencimento do título ou no pagamento de cupom.
- c) Somente na declaração anual do imposto de renda pessoa física.
- d) Somente no vencimento do título.

28. As operações *day trade* realizadas em bolsa de valores sujeitam-se mensalmente à apuração de imposto de renda sobre os ganhos de capital e na fonte em cada operação a uma alíquota de:

- a) 20% e 1%.
- b) 15% e 0,005%.
- c) 15% e 1%.
- d) 20% e 0,005%.

29. O índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) é baseado:

- a) No desempenho médio das cotações dos ativos de empresas listadas nos 3 níveis de governança corporativa.
- b) Por empresas que representam 85% do valor de mercado de todas as empresas listadas no mercado a vista da B3.
- c) No desempenho sustentável da companhia em gerar fluxos de caixa positivos para pagamentos de dividendos.
- d) Em eficiência econômica, equilíbrio ambiental, justiça social e governança corporativa.

30. Visando conter a inflação, o Copom iniciou um ciclo de alta de juros, fazendo uso de política monetária contracionista. Como um dos efeitos esperados haverá:

- a) Elevação da taxa de crescimento do PIB.
- b) Redução da taxa de crescimento do PIB.
- c) Diminuição do compulsório.
- d) Elevação da demanda agregada.

31. Os Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) são títulos:

- a) De renda fixa sem garantia real de ativos imobiliários.
- b) Que podem ter correção com base na variação do dólar norte-americano.
- c) Vendidos apenas para investidores qualificados.
- d) Emitidos por companhias securitizadoras de recebíveis imobiliários

32. É obrigação do agente fiduciário de uma emissão pública de debêntures:

- a) Proteger os direitos dos debenturistas, representando-os.
- b) Prestar os serviços de escrituração e custódia.
- c) Representar a instituição coordenadora na assembleia de debenturistas.
- d) Zelar pelos interesses da companhia emissora.

33. O índice de mercado Anbima (IMA), o IMA-Geral, é uma média ponderada dos retornos diários do IMA-B, IMA-C, IMA-S e IRF-M, que são uma família de índices.

Referente ao índice IMA-S, ele é:

- a) Atrelado ao CDI e composto apenas de títulos privados.
- b) Atrelado ao Selic e composto apenas de títulos públicos.
- c) Atrelado ao IPCA e composto apenas de títulos públicos.
- d) Atrelado ao IPCA e composto de títulos públicos e privados.

34. Em relação ao COE (Certificado de Operações Estruturadas), o Termo de Adesão e o Documento de Informações Essenciais são, respectivamente:

- a) Obrigatório e não obrigatório.
- b) Obrigatório e obrigatório.
- c) Não obrigatório e obrigatório.
- d) Não obrigatório e não obrigatório.

35. Em Assembleia Geral Extraordinária (AGE), a companhia “XPTO SA” aprovou uma oferta pública de 500.000 ações correspondente a um aumento de capital social.

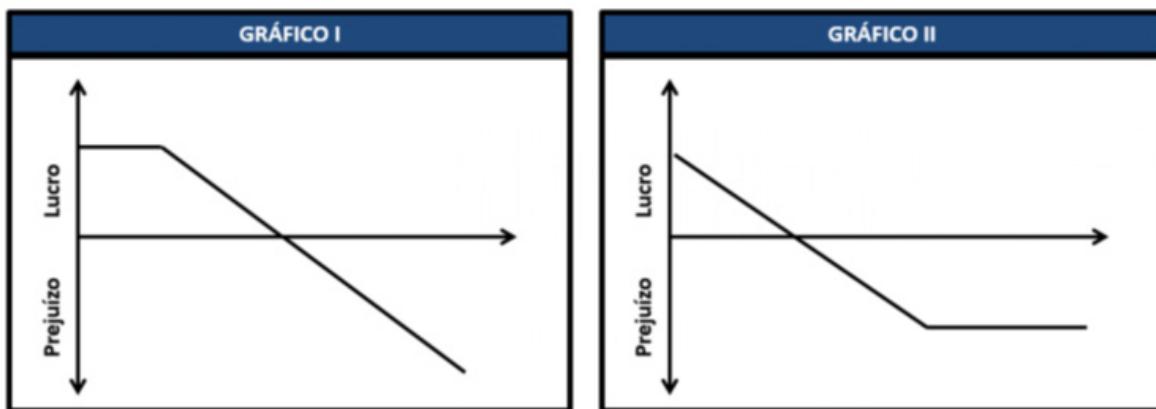
É correto afirmar que esta operação se trata de oferta pública:

- a) Primária, que não gera recursos para a XPTO S/A.
- b) Primária, e o acionista que não subscrever as ações, terá sua participação diluída.
- c) Secundária, e o acionista que não subscrever as ações, terá sua participação diluída.
- d) Secundária, e que gera recursos para a XPTO S/A.

36. Em relação à taxa de administração, é correto afirmar que:

- a) É cobrada somente se a rentabilidade do fundo for positiva.
- b) Não é permitida sua cobrança em um fundo que também cobra taxa de performance, de entrada e de saída.
- c) É um dos fatores que afeta o valor da cota de um fundo de investimento.
- d) A taxa é fixa e expressa em percentuais ao ano, sendo cobrado nos meses de maio e novembro de cada ano.

37. Os dois gráficos abaixo representam respectivamente:



- a) Lançador de uma opção de compra (Call) e o Lançador de uma opção de venda (Put).
- b) Lançador de uma opção de compra (Call) e o Titular de uma opção de venda (Put).
- c) Lançador de uma opção de venda (Put) e o Lançador de uma opção de compra (Call).
- d) Titular de uma opção de venda (Put) e o Titular de uma opção de compra (Call).

38. Um importador faz uma operação de *hedge* com *swap*. Qual será a posição assumida por esse importador?

- a) Passiva em dólar e passiva em taxa do DI.
- b) Ativa em taxa do DI e ativa em dólar.
- c) Ativa em taxa do DI e passiva em dólar.
- d) Ativa em dólar e passiva em taxa do DI.

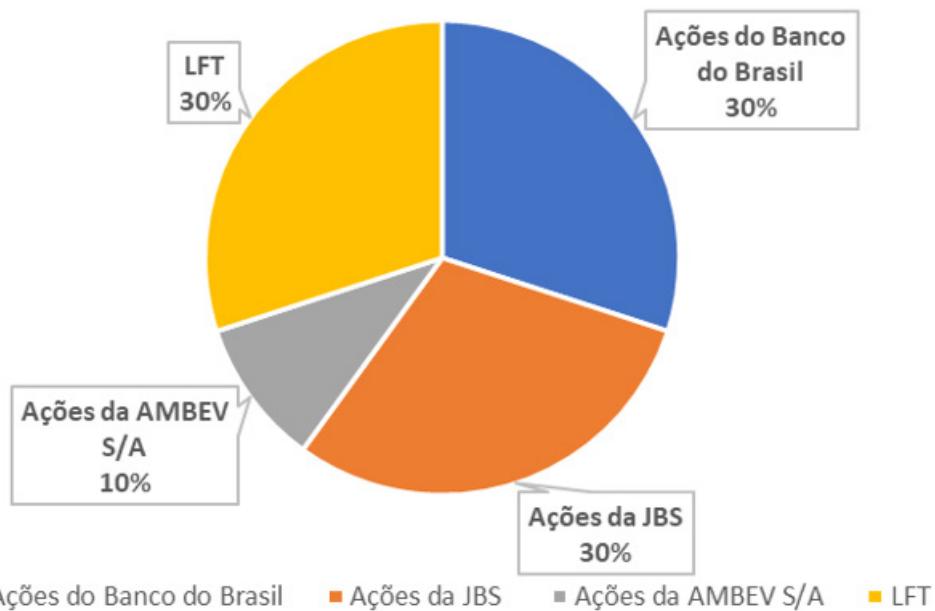
39. Considere a tabela abaixo:

INDICADOR	FUNDO A	FUNDO B
Desvio Padrão	10%	8%
<i>Tracking Error</i>	0,5%	3,0%

Podemos afirmar que o fundo A:

- a) Possui maior risco e maior proximidade ao *benchmark* que o fundo B.
- b) Possui maior risco e menor proximidade ao *benchmark* que o fundo B.
- c) Possui menor risco e maior proximidade ao *benchmark* que o fundo B.
- d) Possui menor risco e menor proximidade ao *benchmark* que o fundo B.

40. Um fundo de investimento possui a seguinte composição:



- a) Estarão isentos da cobrança de IOF somente para resgates superiores a 30 dias.
- b) Estão isentos da cobrança de IOF independentemente da data do resgate.
- c) Deverão recolher IOF conforme tabela de alíquota regressiva.
- d) Deverão recolher IOF conforme tabela de alíquota progressiva

41. O conceito de *Chinese Wall*, na gestão de fundos de investimento, refere-se à adoção de procedimentos destinados a eliminar potenciais conflitos de interesses por meio de segregação física das atividades desempenhadas pelos gestores de recursos:

- a) Dos diferentes tipos de fundos abertos e fechados ofertados pela mesma instituição.
- b) De propriedade de investidores qualificados daquelas desempenhadas pelos gestores de recursos de propriedades das demais categorias de investidores.
- c) Dos fundos abertos daquelas desempenhadas pelos gestores dos fundos de investimentos imobiliários e de participações ofertados pela mesma instituição.
- d) De propriedade de terceiros daquelas desempenhadas pelos gestores das posições proprietárias da instituição.

42. Ao explicar para seu cliente os três níveis da classificação de fundos Anbima, um gerente fez as seguintes explicações:

- I – O nível 1 faz referência às classes definidas pela CVM;
- II – O nível 2 identifica os tipos de gestão e riscos;
- III – O nível 3 identifica as estratégias de investimentos.

Está correto o que se afirma em:

- a) I.
- b) I e II.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

43. Um investidor que pretenda adquirir um fundo que busque realizar operações em diversas classes de ativos (renda fixa, renda variável, câmbio etc) definindo as estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazo, atuando de forma direcional tem como fundo mais indicado para aplicação um fundo:

- a) Multimercado, estratégia Macro.
- b) Ações indexadas ao Ibovespa.
- c) Referenciado no CDI.
- d) Multimercado de Capital Protegido.

44. Considere a rentabilidade trimestral (expressa em percentual do CDI) de dois fundos classificados como Referenciado DI.

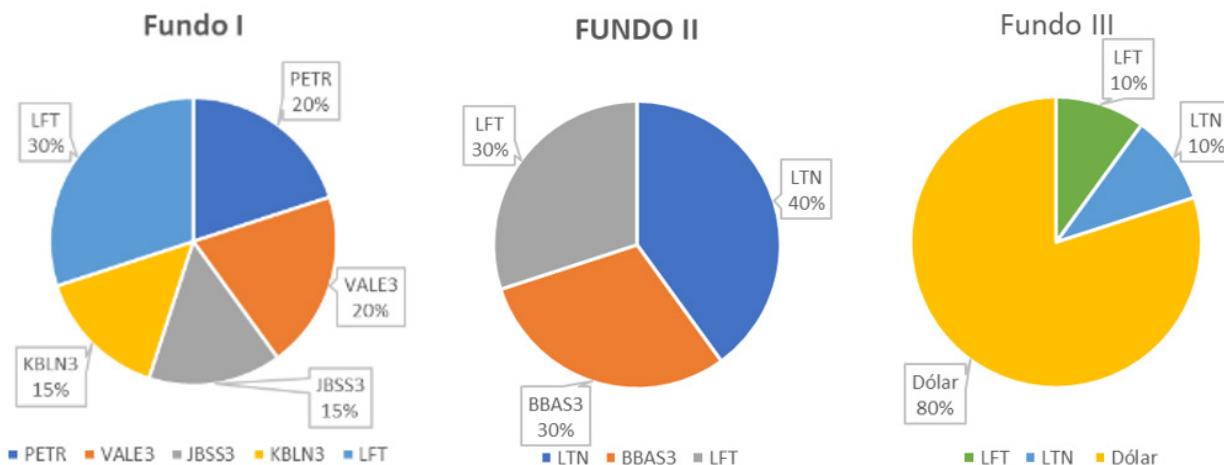
	T1	T2	T3	T4
FUNDO A	95%	96%	98%	99%
FUNDO B	120%	110%	85%	108%

Pode-se afirmar que o fundo:

- a) B é alavancado.
- b) A apresenta retornos mais coerentes com a classificação do fundo.

- c) B apresenta retornos mais coerentes com a classificação do fundo.
 d) A é alavancado.

45. Analise os fundos abaixo:



Conforme classificação CVM, os fundos acima seriam classificados acima:

- a) (I) Multimercado, (II) Renda Fixa e (III) Cambial.
 b) (I) Multimercado, (II) Multimercado e (III) Renda Fixa.
 c) (I) Ações, (II) Renda Fixa e (III) Cambial.
 d) (I) Ações, (II) Multimercado e (III) Cambial.

46. O tipo de estrutura financeira que é destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário ou que pertençam a um mesmo conglomerado ou grupo econômico, ou que, por escrito, determinem essa condição é o(a):

- a) Carteira Administrada.
 b) Clube de Investimentos.
 c) Fundo Exclusivo.
 d) Fundo Reservado.

47. Um determinado fundo de investimento possui a sua composição de carteira conforme abaixo:

- 75% em ativos de Renda Variável;
- 25% em ativos de Renda Fixa;
- Até 40% em derivativos futuros da Bolsa de Valores.

Esse fundo:

- a) Deve ser indicado para um investidor que busca baixo risco.
 b) Deve ser indicado para um investidor que busca um fundo de renda fixa.
 c) Tem possibilidade de ter perdas superiores ao seu patrimônio líquido.
 d) É um fundo de Renda Fixa Simples.

48. De acordo com a Instrução CVM nº 555, em casos excepcionais de iliquidez 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 prejuízos destes últimos, o administrador poderá declarar:

- a) A falência do fundo.
- b) A substituição do gestor.
- c) A transformação de um fundo aberto para fechado.
- d) O fechamento do fundo para realização de resgates.

49. O Código de Administração de Recursos de Terceiros da Anbima não se aplica a que tipo de instituição:

- a) A todas as instituições associadas à Anbima.
- b) Fundos de Investimento cujo patrimônio seja constituído por recursos do próprio Gestor de Fundos.
- c) Empresas do conglomerado das instituições associadas à Anbima.
- d) Instituições que aderirem voluntariamente a este Código.

50. A gestão passiva de um fundo de investimento de renda fixa permite:

- a) A montagem de carteiras com ativos que gerem retornos superiores ao *benchmark*.
- b) A montagem de carteiras com ativos que busquem retornos que acompanhem seu *benchmark*.
- c) A utilização de operações em mercados futuros DI com objetivo de alavancar o seu *benchmark*.
- d) A alavancagem de até uma vez o patrimônio líquido do fundo.

51. Sobre o Fundo de Investimento Imobiliário – FII:

- I – É constituído na forma de condomínio fechado e pode ter prazo de duração indeterminado.
- II – Pode ser objeto de oferta para investidores de varejo ou qualificados.
- III – Pode adquirir a participação em empreendimentos imobiliários, por meio de letra hipotecária – LH, Letra de crédito imobiliário – LCI e certificados de recebíveis imobiliários – CRI.

Está(ão) correta(s):

- a) I.
- b) I e III.
- c) II e III.
- d) I, II e III.

52. Sobre a taxa de carregamento é correto afirmar que:

- a) É paga uma única vez, para entrar num PGBL.
- b) É paga uma única vez, no resgate do VGBL.
- c) É paga para transferir o dinheiro de um banco para outro.
- d) Varia de plano para plano e é cobrada sobre o valor pago a título de contribuição.

53. Seu cliente possui um plano de previdência do tipo PGBL progressivo e quer migrar para um plano VGBL com alíquota regressiva através de uma portabilidade. Nesse caso:

- a) A portabilidade pode ser realizada, porém terá cobrança de Imposto de Renda no momento da realização da transferência.
- b) A portabilidade pode ser realizada e não haverá cobrança de Imposto de Renda, pois não se configura como um resgate.
- c) A portabilidade apenas poderia ser realizada se o plano atual fosse com o regime de tributação regressivo.
- d) A portabilidade não pode ser realizada.

54. Uma pessoa tem um plano do tipo PGBL e optou por transformar seu saldo acumulado em uma renda prazo certo de 60 meses. No seu quarto mês de recebimento ela vem a falecer. Diante disso, o beneficiário desse plano:

- a) Não tem direito e cessa a renda.
- b) Recebe pelos meses restantes.
- c) Receberá todo o valor restante de uma só vez.
- d) Recebe desde o começo do prazo.

55. Pedro tem 58 anos, recebe R\$ 750,00 mensais e faz a declaração de ajuste de Imposto de Renda pelo formulário simplificado. Ele deseja fazer um plano de previdência para receber R\$ 950,00 mensais a partir dos 60 anos. O plano mais indicado para ele seria:

- a) PGBL regime regressivo.
- b) VGBL regime progressivo.
- c) VGBL regime regressivo.
- d) PGBL regime progressivo.

56. Assinale a alternativa correta:

- a) No Regime Tributário Progressivo, para se calcular o imposto, somam-se os valores resgatados ou benefícios recebidos às outras fontes de renda que o participante possa ter no decorrer do ano fiscal.
- b) No Regime Tributário Regressivo, os valores resgatados ou recebidos em forma de renda por aposentadoria não estão sujeitos à tributação.
- c) No regime Tributário Progressivo, os resgates serão tributados na fonte pela alíquota variável de 10% a 15%.
- d) Se o Prazo de Acumulação dos Recursos for maior que 10 anos, a alíquota para o Regime Tributário Regressivo será de 15%.

57. A medida de risco utilizada no cálculo do Índice de Sharpe e do Índice de Treynor são respectivamente:

- a) Desvio Padrão e Correlação.
- b) Índice Beta e Desvio Padrão.
- c) VaR e Covariância.
- d) Desvio Padrão e Beta.

58. O procedimento de *back testing* para os modelos de VaR é um modo de:

- a) Calcular os parâmetros da distribuição de probabilidade utilizada.
- b) Quantificar o risco em casos de grandes variações de preços.
- c) Medir a perda média em situações de crises
- d) Auferir o modelo de risco que está sendo utilizado.

59. São riscos presentes nos ativos:

- a) CDB: Mercado e Liquidez; AÇÕES: Mercado, Crédito e Liquidez.
- b) CDB: Mercado e Crédito; AÇÕES: Mercado e Liquidez.
- c) CDB: Mercado, Crédito e Liquidez; AÇÕES: Mercado, Crédito e Liquidez.
- d) CDB: Mercado, Crédito e Liquidez; AÇÕES: Mercado e Liquidez.

60. A função de um *stress test* é:

- a) Validar a precisão e a coerência dos modelos e processos no cálculo do VaR.
- b) Avaliar o prejuízo potencial de uma carteira com uma alteração de 100 *basis points* na curva de juros.
- c) Medir o prejuízo potencial de uma carteira em situações atípicas, o que pode não ser refletido na medida do VaR.
- d) Medir o prejuízo potencial de uma carteira, durante um determinado período.

GABARITO

1.A	2.C	3.B	4.D	5.B	6.B	7.A	8.B	9.B	10.C	11.C	12.B	13.C	14.C	15.C	16.A	17.C	18.D	19.C
20.C	21.D	22.C	23.D	24.C	25.C	26.B	27.B	28.A	29.D	30.B	31.D	32.A	33.B	34.B	35.B	36.C	37.B	
38.D	39.A	40.B	41.D	42.D	43.A	44.B	45.D	46.D	47.C	48.D	49.B	50.B	51.D	52.D	53.D	54.B		
55.B	56.A	57.D	58.D	59.D	60.C													