



CURSO PREPARATÓRIO

ANBIMA CPA20

15^a EDIÇÃO



www.ifb.net.br
Tel.: 4004-0435 ramal 4505
E-mail: contato@ifb.net.br

Sobre o CPA 10, CPA 20 e CEA

Caso você trabalhe, ou pretenda trabalhar, com a comercialização de produtos de investimento num banco, você precisará possuir uma das certificações da ANBIMA. Não existe uma certificação melhor e outra pior. A certificação deve ser escolhida de acordo com seu objetivo de carreira. Veja qual seria a mais adequada para suas ambições profissionais:

CPA 10

Qualquer profissional que trabalhe em banco com atendimento de cliente comercializando produtos de investimento precisará ser certificado na CPA 10.

CPA 20

Trata-se de uma certificação obrigatória para quem comercializa produtos de investimento para alta renda. Se você deseja trabalhar com profissionais de alta renda, a CPA 20 é mais recomendada. Tendo a CPA 20 você não precisará ter a CPA 10.

CEA

A CPA 10 e 20 permitem ao profissional explicar os produtos aos clientes e comercializá-los, mas não habilitam a dar recomendações de investimento. Caso sua intenção seja dar consultoria de investimento, você precisará ter a certificação CEA.

Para se preparar para a prova, você pode entender os conceitos ou decorar regras. Várias apostilas que vemos no mercado são longas, detalhando o conteúdo. A mais completa é uma apostila desenvolvida pela própria ANBIMA, que detalha todas as regras. Todas essas servem como material de consulta, mas não são eficientes para você entender a matéria e ser aprovado nos exames. Nossa abordagem é mais pragmática, passando para o aluno o conceito. Você vai conseguir deduzir qualquer regra se entender bem os conceitos. Nossa método de ensino é baseado em conceitos objetivos e aplicação prática com resolução de questões. Não falaremos de diversas regras para o aluno decorar e depois esquecer. Por isso, nossa apostila é mais objetiva, sem complicar, e sim facilitar as coisas, visando se concentrar no que realmente é importante tanto para a prova como para a sua utilização prática, diante do cliente. Para facilitar ainda mais, trabalhamos com mais imagens do que texto, facilitando a compreensão.

Nós também estudamos profundamente, nesses mais de 7 anos de existência do IFB, o edital da ANBIMA. Não apenas pegamos o edital e passamos a teoria. Analisamos qual a melhor sequência para a compreensão do aluno. Essa é uma das vantagens deste material: a sequência é lógica, o que se difere de um edital que busca cumprir uma exigência da lei. Por exemplo, falamos sobre produtos de investimento antes de tratarmos de fundos de investimento. Fica mais fácil para o aluno entender fundos se já conhecer os produtos. Entretanto, por questões técnicas, o edital tem de inverter esses capítulos. Estamos sempre com o conteúdo atualizado e acompanhando as provas e o mercado para poder passar o que será efetivamente exigido.

As três certificações são focalizadas em produtos de investimento. Investimento é simples. Para investir dinheiro, você tem só duas alternativas:

- 👉 **Emprestar dinheiro para alguém.** Isso é a chamada renda fixa. Você empresta o dinheiro para recebê-lo, no futuro, de volta, acrescido de juros. Esses juros podem ser pré-fixados (você sabe antes quanto irá receber) ou pós-fixados (você saberá depois quanto vai receber). Logicamente, sua maior preocupação neste caso é em receber o dinheiro. O governo é o melhor pagador de todos. Bancos também são excelentes pagadores. Empresas e pessoas físicas, por sua vez, já apresentam mais risco de inadimplência.
- 👉 **Ser dono de alguma coisa.** Essa é a chamada renda variável. Quando você compra uma ação, por exemplo, passa a ser dono de parte de uma empresa. Você espera que a empresa dê lucro e aí ganha dinheiro, ou espera vender esse pedaço mais caro para outra pessoa, o que é chamado ganho de capital. Sua grande preocupação neste caso é a liquidez, ou seja, a facilidade que você terá para vender essa ação. A empresa dará lucro se o mercado estiver bem, mas, se não for bem, pode ser que o investidor não receba os lucros desejados.

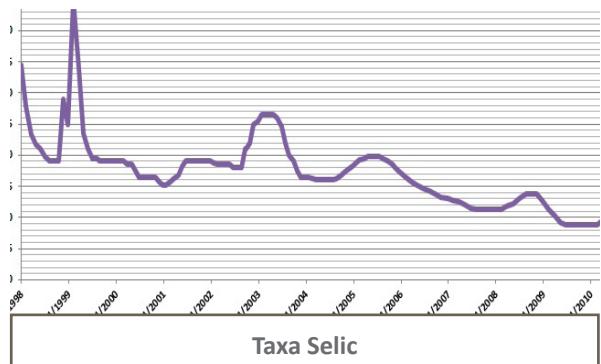
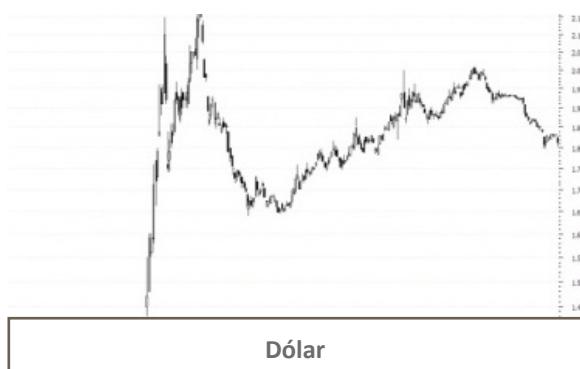


Introdução

Surgimento da ANBIMA

Entender o surgimento da ANBIMA não é matéria que cai no CPA 10, mas vai-lhe ajudar, e muito, a responder a diversas questões. Por isso, vamos contextualizar o cenário no qual surgiu a ANBIMA, durante a crise de 1999, a última grande crise vivida pelo Brasil. Foi uma época que houve:

- ➔ Elevação da inflação e do desemprego.
- ➔ Calote da dívida dos estados e municípios.
- ➔ Quebra de alguns bancos.
- ➔ Elevação do dólar e da taxa de juros.



- ➔ Elevadas perdas de investidores, especialmente em fundos de investimento de renda fixa que, até então, eram considerados seguros.
- ➔ Alguns fundos perderam mais do que todo o patrimônio, e muitos investidores foram chamados a pagar as dívidas deixadas pelos administradores.

Objetivos da ANBIMA

Existia desconhecimento por parte dos clientes, em 1999. Eles não sabiam, por exemplo, que renda fixa tem perdas e que o dono do fundo é o investidor, não o banco. Os bancos também não passavam as informações corretas, não existia padronização, impedindo que o cliente conseguisse comparar e entender os diferentes investimentos. Era como comprar um pacote de viagem sem saber se a viagem seria de avião, ônibus ou navio. Por isso, os grandes objetivos da ANBIMA são:

- ➔ Evitar perdas dos investidores por falta de conhecimento.
- ➔ Garantir que os bancos não escondam informação.
- ➔ Não permitir que clientes corram riscos se não estiverem dispostos a isso.
- ➔ Proteger o mercado.
- ➔ Combater lavagem de dinheiro.
- ➔ A preocupação está com o risco, não com o retorno.
- ➔ Se os juros sobem, o valor do preço do ativo pré-fixado cai.
- ➔ Se o prazo (**duration**) do título é maior, o título cai mais.
- ➔ Câmbio e mídia não são preocupações da ANBIMA.
- ➔ Resposta mais completa, mas não radical.

 Isso deve ser entendido. Na dúvida, responda à questão que mais se aproxima desses conceitos. Memorizando estas regras você garante 25% da prova.

ÍNDICE

1. Sistema Financeiro	09
2. Noções de Economia e Finanças	21
3. Ética e Autorregulação	35
4. Princípios de Investimento	53
5. Produtos Financeiros	65
6. Fundos de Investimento	91
7. Previdência	113
8. <i>Compliance</i>	125
9. Mensuração de Risco	137
10. Mercado de Derivativos	153
11. Finanças Comportamentais	165

1. Sistema Financeiro

💡 Trata-se de um capítulo de nível de dificuldade médio. Você deverá enfrentar 4 questões deste capítulo na prova. O objetivo é acertar 3 destas 4 questões (75% do capítulo).

1.1 Objetivo do Sistema

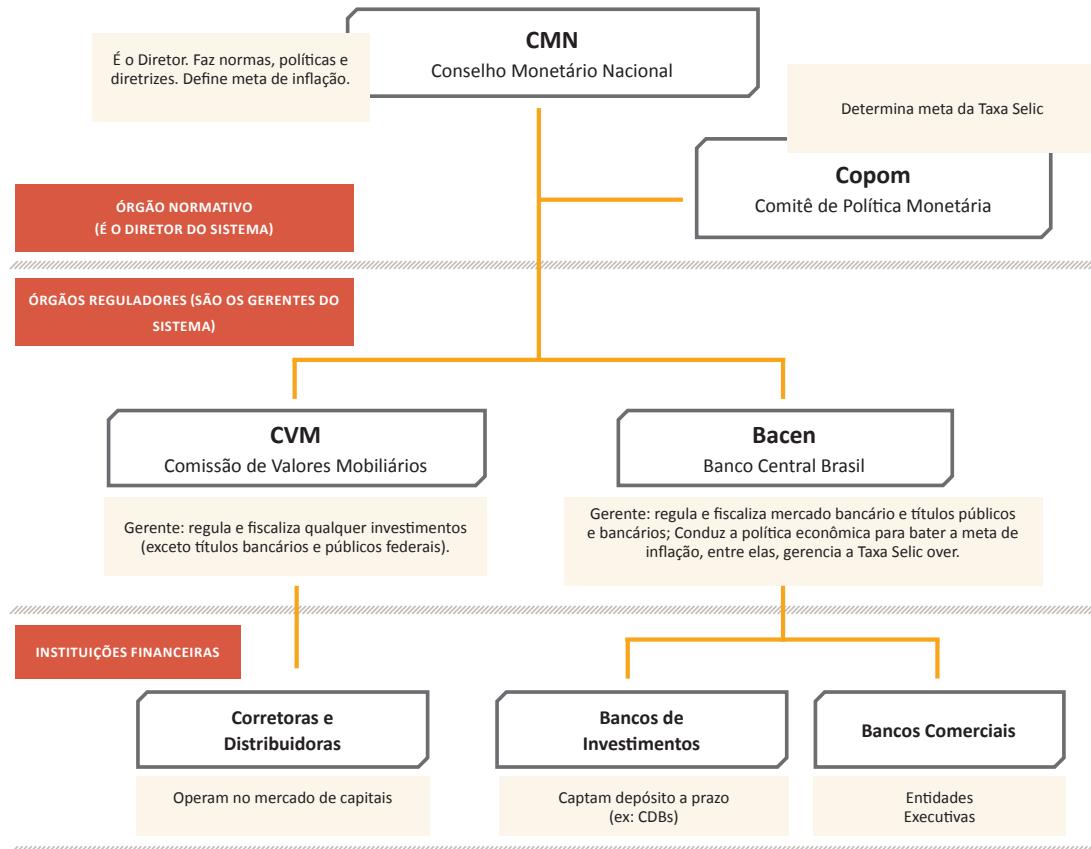
Existem diversos sistemas financeiros, estamos acostumados com bancos comerciais (ou *dealers*), mas existe sistema para bancos de investimento, corretoras, seguradoras e previdência. Não importa o tipo, o funcionamento de um sistema financeiro sempre obedece ao modelo abaixo:



- ➔ **Aplicador (ou unidade superavitária):** possui dinheiro.
 - ➔ **Tomador (ou unidade deficitária):** precisa de dinheiro.
 - ➔ **Instituição Financeira:** intermedeia o negócio entre aplicador e tomador.
 - ➔ **Órgão Regulador:** regula e fiscaliza o mercado.
 - ➔ **Liquidez:** mecanismo que garante que o aplicador resgate o dinheiro a qualquer momento. No caso do mercado bancário, quem garante a liquidez é o mercado interbancário. O mercado interbancário é uma operação de empréstimos entre bancos que estão sem dinheiro e os bancos que estão com dinheiro sobrando. Esse empréstimo pode ser garantido em títulos públicos (vai gerar a Taxa Selic) ou CDI (Certificados de depósitos interbancários, que vai gerar a Taxa DI).
-
-
-
-
-

1.2 Entidades do Sistema Financeiro

O organograma do sistema financeiro é o descrito abaixo. Importante saber que o Conselho Monetário Nacional define a meta de inflação e é o órgão máximo do sistema financeiro. Trata-se de um órgão normativo. O Bacen executa a política monetária definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) e supervisiona os bancos comerciais.



Importante saber que o Conselho Monetário Nacional (CMN) é como se fosse o diretor do sistema, ou seja, faz normas e políticas — define a meta de inflação e é o órgão máximo do sistema financeiro. Trata-se de um órgão normativo ou deliberativo. Um exemplo de sua ação é a norma que obriga que, no Brasil, todas as contas sejam identificadas.

O Comitê de Política Monetária (**Copom**) - se reúne a cada 6 semanas para definir a **taxa Selic Meta** (taxa que o governo pretende pagar quando captar recursos).

O Banco Central do Brasil (**Bacen**) executa a política monetária definida pelo Copom, supervisiona os bancos comerciais e efetua operações de redesconto, que representa o empréstimo concedido aos bancos. Por fim,

convoca os bancos *dealers*, grandes bancos, e realiza o leilão de títulos públicos federais (*open market*), e nesse mercado é definida a ***taxa Selic Over***. É um orgão executor, portanto, executa tudo, as políticas econômicas, a fiscalização dos bancos e faz regulação. Falou em execução, falou no papel do Bacen.

Já a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) fiscaliza e regula todo o mercado de aplicação financeira, exceto títulos públicos e bancários. Nele estão inseridos: as Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (intermediam negócios com ações de empresas de capital aberto, *commodities* – produtos extraídos da natureza e realiza IPO – abertura de capital de uma empresa), as Bolsas de Valores (disponibiliza o sistema de negociação às corretoras) e os Fundos de Investimento. É um par do Bacen, mas totalmente dedicado ao mercado de capitais (também chamado de mercado de títulos e valores mobiliários). Um título de valor mobiliário é qualquer aplicação financeira que não seja um título bancário ou público federal. Ressaltando, novamente, fiscaliza qualquer aplicação financeira (exceto títulos públicos e títulos bancários como o CDB, que são fiscalizados pelo Bacen).



→ **CMN** - Normas, políticas. Fixa meta de inflação.



→ **Bacen** - Gerencia política econômica, regula bancos e gerencia taxa Selic over.



→ **CVM** - Fiscaliza aplicações financeiras (exceto títulos bancários e públicos). Xerife do mercado de capitais.



Copom

→ **Copom** - Determina a taxa Selic meta.

- 💡 Os bancos comerciais são aqueles que têm uma rede de agências. São bancos autorizados a captar depósito à vista, ou seja, pegar o dinheiro parado na conta corrente e emprestá-lo.
- 💡 Já os bancos de investimento só podem captar depósito a prazo, via CDB. São dedicados a financiamentos de médio e longo prazo. São também os bancos autorizados a administrar e gerir fundos de investimento. Note que os bancos comerciais também podem captar depósito a prazo.
- 💡 Já as corretoras são o canal que o investidor pode usar para fazer aplicações diretamente em títulos e valores mobiliários no mercado de capitais. São apenas intermediárias que oferecem aos clientes um *home broker*, um aplicativo on-line que permite a compra e venda de títulos na bolsa de valores. Algumas também são distribuidoras de títulos e valores mobiliários, oferecendo produtos de outras instituições financeiras e de outros investidores por meio do mercado de balcão.

1.3 Leilão de títulos públicos (*Open Market*)

Participam bancos comerciais e de investimentos, como compradores, e o Banco Central, como vendedor. O Banco Central irá vender títulos para o banco que oferecer a taxa o mais perto possível da meta definida pelo Copom. Quando o governo não precisa de dinheiro emprestado, o poder do Banco Central é superior. Entretanto, quando o governo precisa do dinheiro, ele pode ter de concordar em pagar taxas mais elevadas.

O Bacen faz o *Open Market* por três motivos:

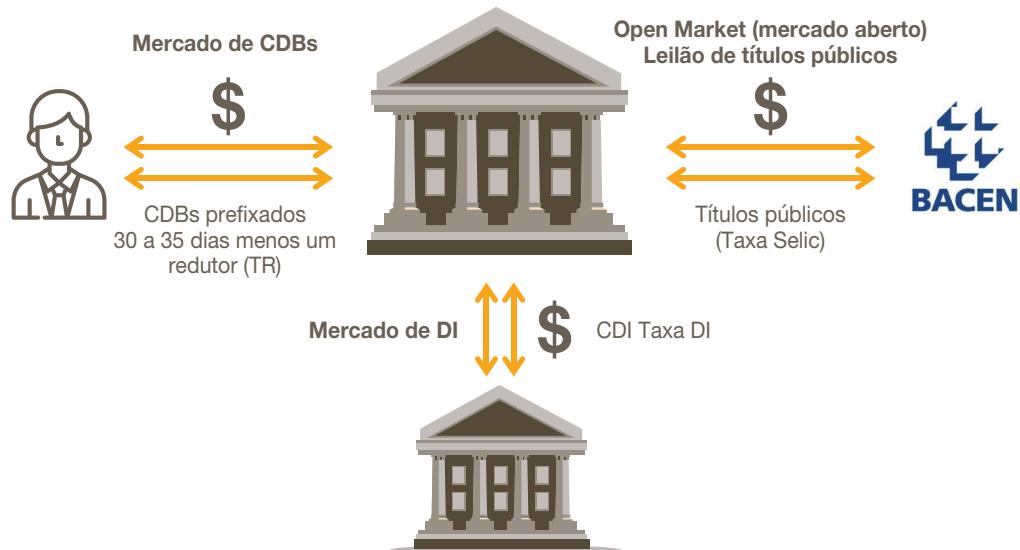
1. O **Bacen** quer incentivar ou restringir a economia.
2. O **Bacen** quer controlar a taxa Selic.
3. O governo precisa de dinheiro emprestado.

1.4 Taxas de Referência do Mercado

O mercado usa como referências algumas taxas. Essas taxas sempre são definidas num leilão aberto ao mercado. As mais importantes são a Selic e o CDI, que servem de *benchmark* para renda fixa; e Ibovespa, que serve de *benchmark* para renda variável.

Os bancos sempre têm dinheiro para entregar aos seus clientes que querem sacar, mesmo valores altos. Para isso, um banco pega emprestado de outro banco e pode oferecer de garantia algumas opções que resultam em três taxas de referência do mercado. A Selic, resultado na negociação entre bancos de títulos públicos federais. Quando um banco precisa de dinheiro emprestado de outro banco, pode oferecer como garantia os títulos públicos federais que têm em seu poder. A média dessas negociações resulta na Taxa Selic Over, ou real. Outra garantia que o banco pode usar para pegar empréstimos é o CDI (Certificado de Depósito Interbancário). Ele pega um empréstimo de outro banco quando está sem dinheiro e dá de garantia um CDI. A média dessas negociações resulta na Taxa DI.

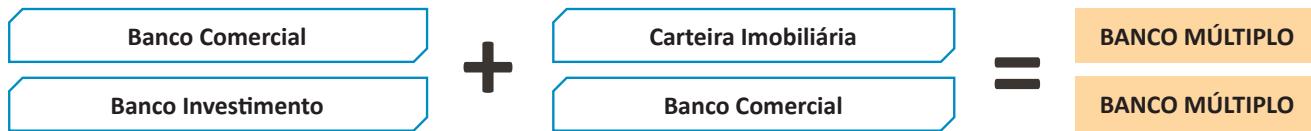
Dessa forma, as principais taxas de referência do mercado financeiro são:



1. **Selic Meta** – definida pelo Copom, conselho de política econômica para referenciar as demais taxas da economia.
2. **Selic (Over)** – média das taxas negociadas em leilões de títulos públicos. É definida pelo mercado, com o gerenciamento do Bacen. O Copom decide apenas a meta da taxa Selic, não a taxa efetiva.
3. **DI** – média dos empréstimos entre bancos durante um dia, definida livremente pelo mercado.
4. **TBF (pouco usada)** – baseada na remuneração da LTN no mercado.
5. **TR** – TBF menos um redutor. Esse redutor é definido pelo CMN.
6. **TJLP** – Calculada pela meta de inflação, definida pelo CMN e pelo prêmio do risco de emprestar ao governo, definido pelo mercado.
7. **Ibovespa** – procura refletir a variação de 80% dos negócios da BOVESPA.
8. **IBRX 50** – reflete a variação das 50 ações de maior liquidez da BOVESPA.
9. **PTax** – taxa de câmbio, definida pelo mercado e gerenciada pelo Bacen, calculada com base na variação do dólar.

1.5 Banco Múltiplo

Um **banco múltiplo** é um banco comercial e/ou ou de investimento, com mais alguma coisa.



As câmaras de liquidação e custódia têm como função executar a transferência de dinheiro e posse dos títulos entre os investidores (liquidação) e fazer o registro das operações (custódia).

Banco múltiplo precisa ter pelo menos duas carteiras, sendo, obrigatoriamente, uma Comercial ou Investimentos e mais as carteiras de:

- E/Ou Crédito Imobiliário.
- E/Ou Crédito Financiamento e Investimento.
- E/Ou Arrendamento Mercantil.

1.6 Câmaras de Liquidação e Custódia

As Câmaras de Liquidação e Custódia (*clearing house*) têm como principal objetivo reduzir o impacto do risco de liquidação física e financeira dos ativos que são negociados no mercado financeiro. Fazem a liquidação, ou seja, impedem que quem vendeu o título não entregue e fazem a custódia, ou seja, o registro do título. Também são chamadas de *clearing house*.

AS PRINCIPAIS SÃO:

	Selic → Liquida e custodia títulos públicos federais
	B3 (Câmara BM&FBOVESPA) → Liquida e custodia os demais títulos (privados, públicos, ações e derivativos) → É resultado da fusão da CETIP com a CBLC e a BM&FBOVESPA.

1.7 Sistema de Pagamentos Brasileiros

Trata-se de um sistema para fazer a liquidação (pagamento) de clientes de bancos diferentes. Essa liquidação pode ser feita por:

- **Cheques** – 1 dia para compensar, 2 dias para devolver (outros estados 7 dias).
- **Boleto** – 1 dia para compensar.
- **DOC (abaixo de R\$5 mil)** – 1 dia para compensar.
- **TED qualquer valor** – mesma hora (a partir de maio/16 poderá ser usado para qualquer valor).

1.8 Bolsas de Valores



Normalmente associamos a Bolsa de Valores à negociação de ações. Mas a bolsa de valores pode negociar qualquer título, ou derivativos ou até mesmo mercadorias como ouro. Para operar na bolsa de valores, precisa ser por meio de uma corretora ou distribuidora de valores.

No Brasil, a única bolsa de valores em operação é a B3, resultado da fusão da BM&F, BOVESPA e CETIP. Seu grande objetivo é dar liquidez ao mercado de capitais, garantindo o encontro de compradores e vendedores para formar o preço justo e reduzir os riscos de liquidez.

Atenção: qualquer título pode ser negociado para terceiros, inclusive, cotas de fundos de investimento, CDBs, títulos públicos, além das ações.





Questões

1.	A CVM fiscaliza:
a)	Instituições financeiras.
b)	Negociação de títulos públicos federais.
c)	Negociação de CDBs.
d)	Companhias de capital aberto negociando títulos e valores mobiliários.

2.	Compete ao Banco Central do Brasil:
a)	Fixar as diretrizes e as normas da política cambial, monetária e creditícia.
b)	Determinar a meta da taxa Selic.
c)	Fiscalizar as instituições financeiras.
d)	Emitir títulos públicos.

3.	É responsável por autorizar a concessão de crédito por bancos comerciais?
a)	ANBIMA.
b)	Bacen.
c)	CVM.
d)	CMN.

4.	Um banco múltiplo com carteira de arrendamento mercantil e de investimento é autorizado a:
a)	Executar ordens na bolsa de valores em nome de seus clientes.
b)	Emitir letras de câmbio.
c)	Receber depósito à vista.
d)	Administrar fundos de investimento.

5.	O CMN, dentre outras funções, deve:
a)	Executar a política econômica.
b)	Determinar índices de inflação.
c)	Fiscalizar o mercado bancário.
d)	Fiscalização do mercado de capitais.

6.	É atribuição do CMN:
a)	Gerenciar as reservas internacionais.
b)	Fiscalizar o funcionamento das bolsas de valores.
c)	Disciplinar a concessão de crédito.
d)	Supervisionar os meios de pagamento.

7.	O custo do dinheiro na economia é:
a)	A taxa de juros paga pelos bancos em transações interbancárias.
b)	A taxa de juros média cobrada em empréstimos bancários.
c)	A taxa de juros paga pelos títulos públicos federais.
d)	A taxa de juros paga pelos títulos pré-fixados públicos federais, como a LTN.

8.	A negociação de ações por meio da internet (<i>home broker</i>) apresenta a vantagem:
a)	De enviar automaticamente as ordens de compra e venda.
b)	Proporcionar o atendimento prioritário frente às ordens enviadas por mesas de operações.
c)	Dispensar a intermediação da corretora de valores.
d)	Assegurar a garantia da execução das ordens do cliente.

9.	Responsável por estabelecer medidas de prevenção ou correção de desequilíbrios econômicos:
a)	CMN.
b)	Bacen.
c)	CVM.
d)	SUSEP.

10.	É papel de uma câmara de uma <i>clearing house</i>?
a)	Liquidar as operações de crédito bancário.
b)	Na B3 são custodiados apenas os títulos e valores mobiliários.
c)	Liquidar os títulos e valores mobiliários.
d)	Na Selic são custodiados todos os títulos públicos.





Respostas

Em itálico são os comentários. Em negrito e destaque estão as respostas corretas.

1)	A CVM fiscaliza:
a)	Instituições financeiras. – <i>Bacen.</i>
b)	Negociação de títulos públicos federais. – <i>Bacen.</i>
c)	Negociação de CDBs. - <i>Bacen.</i>
d)	Companhias de capital aberto negociando títulos e valores mobiliários.

Xerife do mercado de capitais.

2.	Compete ao Banco Central do Brasil:
a)	Fixar as diretrizes e as normas da política cambial, monetária e creditícia. - <i>norma é com o CMN, o Bacen executa as políticas.</i>
b)	Determinar a meta da taxa Selic. – <i>função do Copom, o Bacen gerencia a taxa Selic over.</i>
c)	Fiscalizar as instituições financeiras.
d)	Emitir títulos públicos.- <i>função do tesouro, o Bacen negocia.</i>

3)	É responsável por autorizar a concessão de crédito por bancos comerciais:
a)	<i>ANBIMA.</i>
b)	Bacen.
c)	<i>CVM.</i>
d)	<i>CMN.</i>

O Bacen é o executor. O CMN determina normas.

4.	Um banco múltiplo com carteira de arrendamento mercantil e de investimento é autorizado a:
a)	Executar ordens na bolsa de valores em nome de seus clientes. – <i>função de corretora por meio de home broker.</i>
b)	Emitir letras de câmbio. – <i>são duplicatas, por exemplo, apenas bancos comerciais podem fazer.</i>
c)	Receber depósito à vista.- <i>apenas bancos comerciais podem fazer.</i>
d)	<i>d) Administrar fundos de investimento. – banco de investimento administra fundos e emite CDBs, principalmente, focalizado em investimentos de médio e longo prazo.</i>

5.	O CMN, dentre outras funções, deve:
a)	Executar a política econômica. - <i>Bacen</i> .
b)	Determinar índices de inflação.
c)	Fiscalizar o mercado bancário. - <i>Bacen</i> .
d)	Fiscalização do mercado de capitais. – <i>CVM</i> .

6)	É atribuição do CMN:
a)	<i>Gerenciar as reservas internacionais. – política econômica. Bacen.</i>
b)	<i>Fiscalizar o funcionamento das bolsas de valores. – mercado de capitais. CVM.</i>
c)	Disciplinar a concessão de crédito.
d)	<i>Supervisionar os meios de pagamento. – fiscalização de banco. Bacen</i>

CMN cria normas.

Bacen executa, autoriza e fiscaliza bancos e seus processos.

CVM fiscaliza mercado de capitais.

7.	O custo do dinheiro na economia é:
a)	A taxa de juros paga pelos bancos em transações interbancárias. – <i>essa é a Taxa DI</i> .
b)	A taxa de juros média cobrada em empréstimos bancários.
c)	A taxa de juros paga pelos títulos públicos federais.
d)	A taxa de juros paga pelos títulos pré-fixados públicos federais, como a LTN. – <i>essa é a TBF, a LTB terá um prêmio pelo risco de ser pré-fixada</i> .

A taxa primária da economia é a Taxa Selic, calculada com base na negociação de todos os títulos públicos federais no open market.

8.	A negociação de ações por meio da internet (<i>home broker</i>) apresenta a vantagem:
a)	De enviar automaticamente as ordens de compra e venda.
b)	Proporcionar o atendimento prioritário frente às ordens enviadas por mesas de operações. – <i>não existe prioridade, mas a ordem manual pode levar mais tempo, pois depende de um processo manual.</i>
c)	Dispensar a intermediação da corretora de valores. – <i>sempre precisa da corretora para operar em bolsa de valores.</i>
d)	Assegurar a garantia da execução das ordens do cliente. – <i>não existe a garantia de execução, apenas de envio, mas a execução, é necessário haver um comprador.</i>

9.	Responsável por estabelecer medidas de prevenção ou correção de desequilíbrios econômicos:
a)	CMN. – responsável pelas diretrizes, não pela condução.
b)	Bacen.
c)	CVM. – executor do mercado de capitais (títulos e valores mobiliários).
d)	SUSEP. – executor do mercado de seguros e previdência aberta.

Bacen, execução é com o Bacen, CVM ou SUSEP. No caso de política econômica e do mercado bancário, é com o Bacen.

10.	É papel de uma câmara de uma clearing house?
a)	Liquidar as operações de crédito bancário. – isso é função do SPB, que não é uma clearing house, apenas uma câmara de liquidação.
b)	Na B3 são custodiar apenas os títulos e valores mobiliários. – CDBs não são títulos e valores mobiliários e são custodiados na B3.
c)	Liquidar os títulos e valores mobiliários. – além dos valores mobiliários, também os títulos bancários (B3) e públicos (se federais, na Selic).
d)	Na Selic são custodiados todos os títulos públicos. – apenas os federais.



2. Noções de Economia e Finanças

 É um capítulo do qual também teremos 6 questões na prova. Quem fez administração ou economia, ou acompanha frequentemente o noticiário econômico, verá que o capítulo é conciso. Porém, apesar de sucinto, seu conteúdo é extenso. Os alunos de CPA 20 terão as 5 primeiras questões deste assunto. Recomendamos começar pela 6ª questão a prova de CPA 20, evitando as questões mais difíceis logo no início da prova. Já aos alunos de CPA 10, essas questões só vão aparecer por volta da 15ª questão, portanto, precisaremos ter esse cuidado.

2.1 Economia

Índices de Inflação

Trata-se de um aumento de preços. A inflação pode ser causada, entre outros motivos, por escassez de oferta ou aumento na demanda.

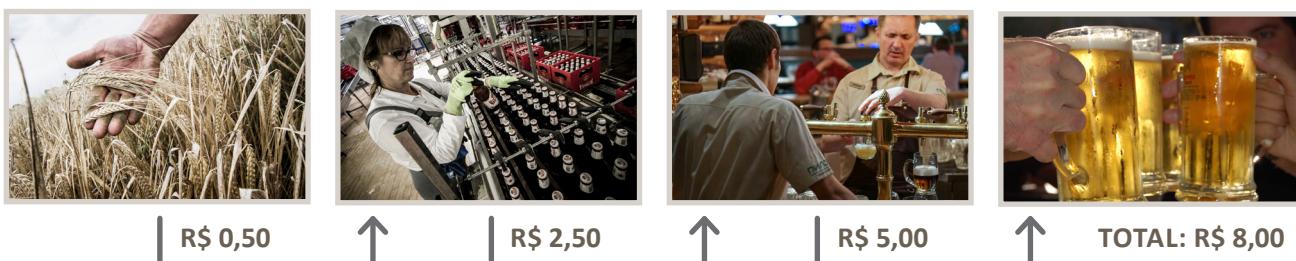
→ IPCA

Oficial, medido pelo IBGE. Apenas consumo das famílias.
Medido entre o dia 1º e 30 de cada mês.

→ IGP-M

Medido pela FGV. Leva em conta também a inflação para empresas e construção civil.
 $IGP-M = Atacado + Consumo + Construção Civil$
 $IGP-M = IPA (60\%) + IPC (30\%) + INCC (10\%)$
 Medido entre o dia 21 e 20 de cada mês de referência.

PIB - soma dos valores agregados.



Cada grupo agregou um valor para o produto. A soma de todos os valores agregados de todos os produtos é o PIB. No Brasil, é medido trimestralmente.

Portanto, o PIB representa a soma dos valores agregados ou adicionados e mede o total de produção de um país por um determinado período de tempo, representado pelo preço final vendido ao consumidor, e **não considera os valores das matérias-primas e produtos importados.**

PIB pela ótica do consumo (das despesas): tudo o que é consumido de produtos brasileiros é igual a tudo que é vendido. É mais fácil calcular e serve para analisar políticas econômicas.



2.2 Política Econômica

💡 O capítulo de economia avançada pede principalmente para o candidato analisar as políticas econômicas do Brasil criadas no Plano Real.



Política Econômica: conjunto de medidas tomadas pelo governo para atuar e influenciar os mecanismos de produção, distribuição e consumo de bens e serviços.



Política Monetária

Empréstimos dos bancos; Taxa Selic meta; Consulsório; Redesconto.



Política Cambial

Balança de pagamentos; Controle de taxa de câmbio - atualmente flutuante suja (com intervenções do Bacen).



Política Fiscal

Impostos e Gastos; Superavit primário; Superavit Nominal.



Política Monetária está ligada à capacidade dos bancos de emprestar dinheiro. Se aumentar a capacidade de empréstimo dos bancos, a política monetária é expansionista, se diminui, é restritiva, visa controlar a inflação.



ATENÇÃO: Política Monetária: o depósito compulsório representa o saldo de reserva bancária.

Política Monetária Restritiva

Aumento dos juros, aumento do compulsório = bancos emprestando menos.



Famílias
Consumo (C)



+
Empresas
Investimento (I)



+
Governo
Gastos (G)



+
Exportação
Exportação (N)



-
Importação
Importação (X)



Ainda na política monetária restritiva, o Bacen pode aumentar o compulsório, aumentar os juros (Copom), vender títulos no *Open Market* e aumentar taxa de redesconto. São todas medidas para tirar capacidade dos bancos emprestarem para empresas e pessoas físicas.

As medidas opostas aumentam a oferta de crédito às pessoas e empresas, a chamada política monetária expansionista.

Política Cambial

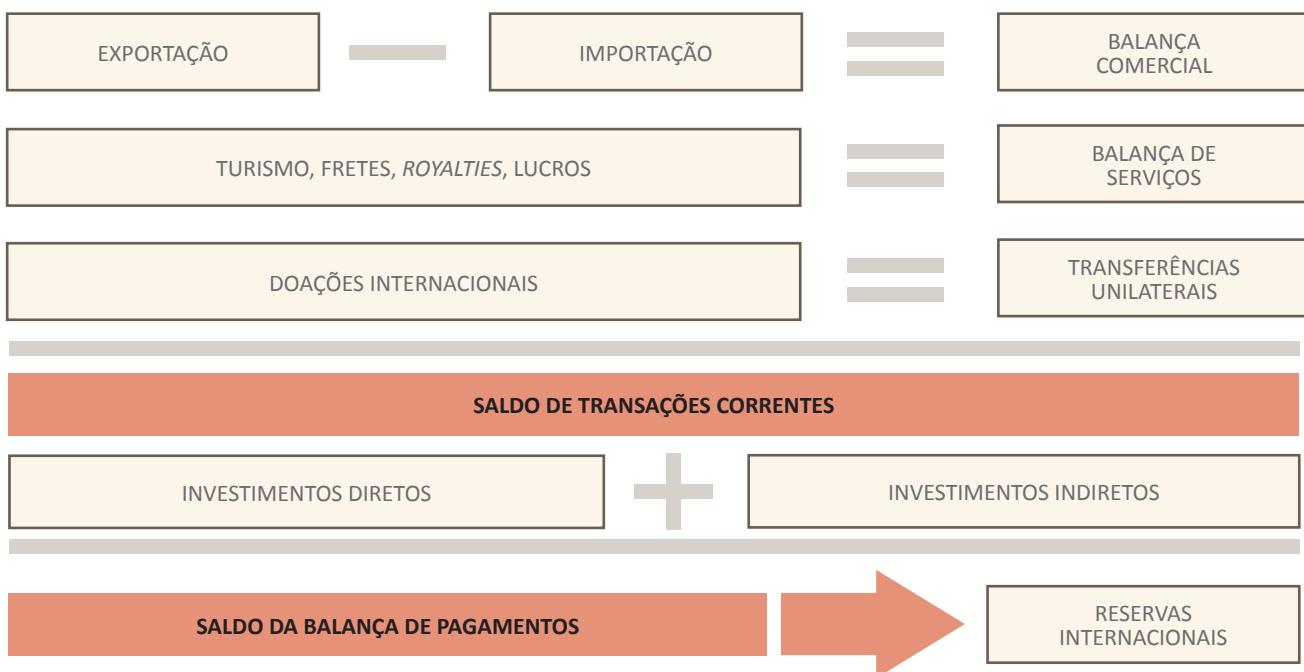
Câmbio Fixo (o governo determina o valor do dólar), **Câmbio Flutuante Puro** (o mercado determina o preço do dólar sem intervenção do governo) e o **Câmbio Flutuante Sujo** (o mercado determina o preço do dólar, porém com intervenção do governo).

Política cambial - Redução do valor do dólar.



→ **O poder do Banco Central** de controlar a política cambial vem das reservas internacionais. As reservas internacionais são formadas pela balança de pagamentos. Como o Brasil utiliza-se de regime de câmbio flutuante sujo, as reservas internacionais podem ser usadas pelo Bacen para controle da moeda.

Sem a interferência do Bacen, o dólar é influenciado pela balança de pagamentos do Brasil, que segue esta lógica:



 **Existem 3 políticas cambiais possíveis:**

- ➔ Câmbio fixo ou bancas cambiais: o Banco Central garante uma cotação para o dólar e usa as reservas internacionais para controlar o mercado.
- ➔ Câmbio Flutuante Sujo: há intervenção do Banco Central no mercado. Quando acha que o dólar está subindo muito, entra vendendo dólar para baixar a cotação. Quando acha que o dólar está caindo muito, entra no mercado comprando dólar. Entretanto não é divulgado qual a banda cambial na qual o Bacen irá atuar.
- ➔ Câmbio Flutuante Limpo: não há intervenção do Bacen no mercado de dólar, deixando a moeda livre. Nesse caso, não é formada a reserva internacional.

O Brasil, atualmente, utiliza-se de regime de câmbio flutuante sujo, ou seja, a cotação da moeda é feita pelo mercado, mas com interferência do Banco Central.

Política Fiscal:

Superavit ou Deficit Primário (Impostos – Gastos Públicos) e **Superavit ou Deficit Nominal** (Impostos – Gastos – Juros da Dívida).

Superavit primário - governo arrecada mais impostos do que gasta.



Famílias
Consumo (C)



Empresas
Investimento (I)



Governo
Gastos (G)



Exportação
Exportação (N)



Importação
Importação (X)



+

+

+

-

-

Quando o governo gasta mais do que arrecada, ele pode utilizar-se de reservas do Tesouro para pagar contas. As reservas são formadas de dinheiro que sobra nas operações de *open marketing* do Bacen, ou seja, empréstimos que ele pegou e não precisou usar. Outra forma é realizar um leilão de títulos públicos para pagar as contas,

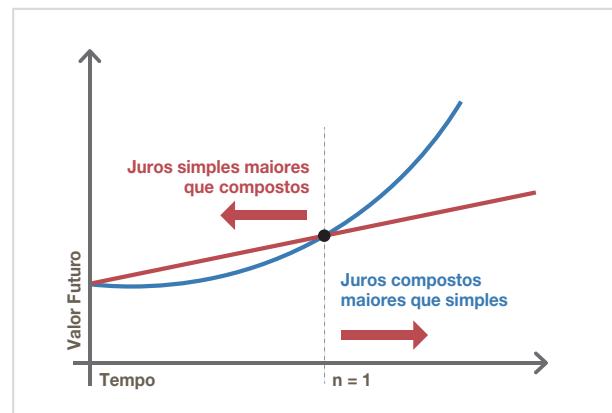
mas, nesse caso, o Bacen pode perder o controle da política monetária e não conseguir mais controlar a Taxa Selic over, o que pode gerar recessão.

Conta	Como é formada	Para que serve
Reserva internacional	Superavits da balança de pagamentos	Controlar política cambial
Reserva do Tesouro	Recursos captados pelo Bacen não utilizados pelo Tesouro	Auxiliar da política fiscal e empoderar o Bacen no controle da Selic
Conta Reserva ou reserva bancária	Compulsório dos bancos	Controle da política monetária

2.3 Finanças

- Finanças é um conteúdo mais complexo para quem não é investidor. Entretanto são poucas questões e normalmente mais fáceis.

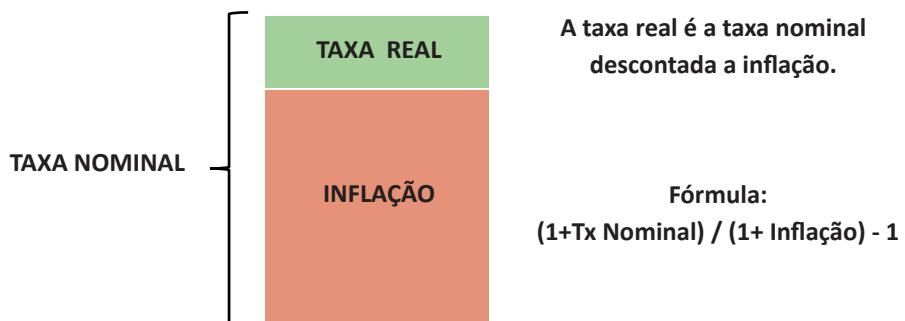
Juros Composto	Juros Simples
Rende mais por mais de 1 período	Rende mais por menos de 1 período
Investimentos, parcelados	Cheque Especial, Descontos
Taxa equivalente = $((1+i)^n - 1) \times 100$	Tx Equivalente = $i \times n$



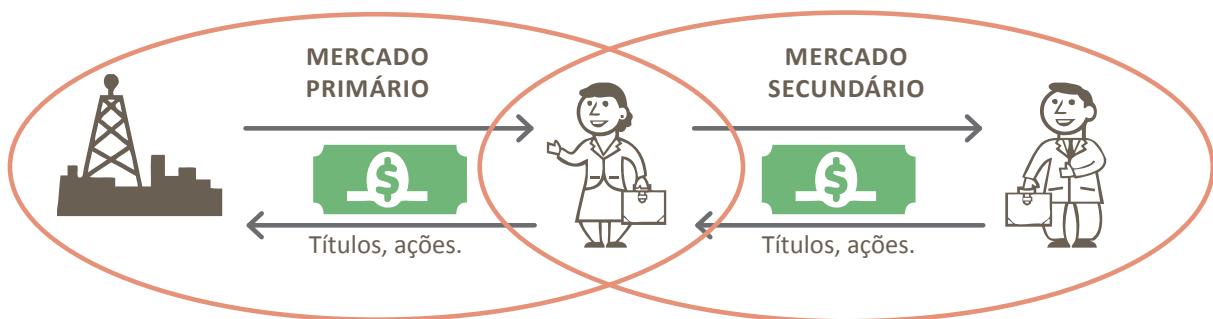
Os juros compostos rendem mais quando o período é maior que 1. Por exemplo, 1% a.m. na capitalização composta vai dar mais que 12% em um ano (para ser preciso, 12,7%, ou 1,01).

Já se fosse 15 dias daria menos de 0,5% a.m. Nos juros simples, o rendimento incide sobre o capital inicial investido. Nos juros compostos, o rendimento incide sobre o capital acumulado (juros sobre juros).

Taxa real



Mercado primário e secundário



→ **Mercado Primário:** fora da bolsa. Trata-se de onde as empresas e o governo buscam recursos diretamente com os investidores, vendendo títulos e ações pela primeira vez.

→ **Mercado Secundário:** é o mercado da bolsa. É onde um investidor revende títulos e ações para outros investidores. Fundamental para garantir a liquidez do mercado primário. Se não existisse mercado secundário, um acionista teria de ter uma ação para o resto da vida.





Questões

1)	Quando a inflação tende a subir além da meta definida pelo CMN, o Copom:
a)	Irá aumentar o compulsório.
b)	Irá aumentar a taxa de redesconto.
c)	Irá aumentar a meta da Taxa Selic.
d)	Irá interferir na taxa de câmbio.
2)	Uma empresa pretende lançar ações para financiar seu crescimento. Essas ações deverão ser lançadas:
a)	No mercado secundário, através da colocação de ações à venda ao mercado.
b)	No mercado secundário, através da colocação de ações à venda na bolsa de valores.
c)	No mercado primário, através da colocação de ações à venda ao mercado.
d)	No mercado primário, através da colocação de ações à venda na bolsa de valores.
3)	Complete as lacunas: O _____(1) irá definir a meta de inflação medida pelo _____(2), calculado pelo _____(3)
a)	(1) CVM, (2) IPCA, (3) FGV.
b)	(1) CMN, (2) IGPM, (3) FGV.
c)	(1) CMN, (2) IPCA, (3) IBGE.
d)	(1) Bacen, (2) IPCA, (3) IBGE.
4)	Um investidor fez uma aplicação a uma taxa de 2% a.m. Qual a taxa de juros que ele receberá após 10 meses?
a)	$1,02 \times 10$
b)	$0,02 \times 10$
c)	$1,02^{10} - 1$
d)	$0,02^{10} - 1$
5)	Com relação à taxa real e taxa nominal, em períodos de inflação positiva, é correto afirmar:
a)	A taxa nominal será superior à taxa real, pois soma a inflação.
b)	A taxa real será menor que a taxa nominal, pois desconta a inflação.
c)	A taxa nominal será menor que a taxa real, pois desconta a inflação.
d)	A taxa real e a taxa nominal serão iguais.

6)	O cálculo do PIB na ótica das despesas é igual a, sabendo que: C = Consumo I = Investimento G = Governo NX = Exportação Líquida (exportação – importação)
a)	C-I+G+NX.
b)	C+I+G-NX.
c)	C+I+G+NX.
d)	C-I-G+NX.

7)	Na capitalização de juros simples:
a)	Os juros são pagos no vencimento, que é fixo.
b)	Os juros são pagos no período de capitalização.
c)	Os juros são incorporados ao capital durante a capitalização.
d)	A capitalização de juros ocorre sobre o capital inicial.

8)	A taxa Selic over:
a)	É calculada com base nos empréstimos interbancários.
b)	É calculada com base da negociação dos títulos públicos federais.
c)	É a meta da inflação.
d)	É a meta da Taxa Selic real.

9)	O PIB é calculado com base em: I. Bens de capital II. Impostos arrecadados III. Aplicações financeiras. IV. Serviços Está correto o que se afirma em:
a)	I e II.
b)	III e IV.
c)	I e IV.
d)	II e III.

10)	Considerando que o consumo, o investimento e a balança comercial ficaram sem variação no último ano, podemos considerar que uma elevação do PIB poderá ser verificada:
a)	Se as exportações aumentarem.
b)	Se os empréstimos bancários aumentarem.
c)	Se a renda das famílias aumentarem.
d)	Se os gastos do governo aumentarem.

11)	O real está se desvalorizando frente ao dólar. É correto afirmar que:
a)	As empresas exportadoras serão beneficiadas, pois os produtos em dólar ficarão mais baratos.
b)	As empresas importadoras serão beneficiadas, pois os produtos em real estarão mais baratos.
c)	As importadoras serão beneficiadas, pois o valor dos produtos em dólar estará mais barato.
d)	As exportadoras serão beneficiadas, pois os produtos em dólar estão com preços constantes.

12)	A condução da política monetária, cambial e creditícia cabe à (ao):
a)	Bacen.
b)	CVM.
c)	CMN.
d)	Ministro da Fazenda.

13)	Num país de câmbio flexível sem a interferência do Bacen, quando a balança de pagamentos está superavitária:
a)	O dólar vai se desvalorizar.
b)	O dólar vai se valorizar.
c)	As reservas internacionais vão aumentar.
d)	As reservas internacionais vão diminuir.

14)	Se a balança de pagamentos brasileira está superavitária, podemos afirmar que:
a)	A balança comercial é superavitária.
b)	O saldo de transações correntes e a conta capital são superavitários.
c)	O saldo de transações correntes é deficitário.
d)	As reservas internacionais vão aumentar.

15)	Podemos definir <i>deficit</i> primário como sendo:
a)	Quando a arrecadação é menor do que todas as despesas públicas.
b)	Quando a arrecadação é menor do que todas as despesas públicas, exceto juros.
c)	Quando a arrecadação é maior do que todas as despesas públicas.
d)	Quando a arrecadação é maior do que todas as despesas públicas, exceto juros.



Respostas

Em itálico são os comentários. Em negrito e destaque são as respostas corretas.

1)	Quando a inflação tende a subir além da meta definida pelo CMN, o Copom:
a)	Irá aumentar o compulsório. – <i>política monetária, mas função do Bacen.</i>
b)	Irá aumentar a taxa de redesconto. - <i>política monetária, mas função do Bacen.</i>
c)	Irá aumentar a meta da Taxa Selic meta.
d)	<i>Irá interferir na taxa de câmbio. - política cambial, função do Bacen.</i>

2)	Uma empresa pretende lançar ações para financiar seu crescimento. Essas ações deverão ser lançadas:
a)	No mercado secundário, através da colocação de ações à venda ao mercado. – <i>bolsa, onde investidores trocam dinheiro entre si.</i>
b)	No mercado secundário, através da colocação de ações à venda na bolsa de valores. – <i>bolsa, onde investidores trocam dinheiro entre si.</i>
c)	No mercado primário, através da colocação de ações à venda ao mercado.
d)	No mercado primário, através da colocação de ações à venda na bolsa de valores. – <i>a bolsa está no mercado secundário.</i>

3)	Complete as lacunas: O _____(1) irá definir a meta de inflação medida pelo _____(2), calculado pelo _____(3)
a)	(1) CVM, (2) IPCA, (3) FGV.
b)	(1) CMN, (2) IGPM, (3) FGV.
c)	(1) CMN, (2) IPCA, (3) IBGE.
d)	(1) Bacen, (2) IPCA, (3) IBGE.

4)	Um investidor fez uma aplicação a uma taxa de 2% a.m. Qual a taxa de juros que ele receberá após 10 meses?
a)	1,02x10
b)	0,02x10
c)	1,02¹⁰ -1
d)	0,02 ¹⁰ -1

$Taxa = (1 + i)^n - 1$.

5)	Com relação à taxa real e taxa nominal, em períodos de inflação positiva, é correto afirmar:
a)	A taxa nominal será superior à taxa real, pois soma a inflação.
b)	A taxa real será menor que a taxa nominal, pois desconta a inflação.
c)	A taxa nominal será menor que a taxa real, pois desconta a inflação.
d)	A taxa real e a taxa nominal serão iguais.

A taxa real é a taxa nominal descontada a inflação. Será menor que a taxa nominal sempre que existir inflação.

6)	O cálculo do PIB na ótica das despesas é igual a, sabendo que: C = Consumo I = Investimento G = Governo NX = Exportação Líquida (exportação – importação)
a)	C-I+G+NX.
b)	C+I+G-NX.
c)	C+I+G+NX.
d)	C-I-G+NX.

7)	Na capitalização de juros simples:
a)	Os juros são pagos no vencimento, que é fixo. – <i>isso é conceito de pré-fixado, nada tem que ver se os juros são simples ou compostos.</i>
b)	Os juros são pagos no período de capitalização. – <i>esse é o conceito de cupom de juros, nada tem que ver com juros simples ou compostos.</i>
c)	Os juros são incorporados ao capital durante a capitalização. – <i>regime de juros compostos.</i>
d)	A capitalização de juros ocorre sobre o capital inicial.

8)	A taxa Selic over:
a)	É calculada com base nos empréstimos interbancários. – <i>essa é a Taxa DI.</i>
b)	É calculada com base da negociação dos títulos públicos federais.
c)	É a meta da inflação. – <i>definida pelo CMN, inflação não são juros.</i>
d)	É a meta da Taxa Selic real. – <i>taxa Selic over é a taxa real, a meta chama-se taxa Selic meta.</i>

9)	O PIB é calculado com base em: I. Bens de capital II. Impostos arrecadados III. Aplicações financeiras IV. Serviços Está correto o que se afirma em:
a)	I e II.
b)	III e IV.
c)	I e IV.
d)	II e III.

10)	Considerando que o consumo, o investimento e a balança comercial ficaram sem variação no último ano, podemos considerar que uma elevação do PIB poderá ser verificada:
a)	Se as exportações aumentarem. – <i>só aumento das exportações não é suficiente. É preciso também que as importações não subam no mesmo nível.</i>
b)	Se os empréstimos bancários aumentarem. – <i>apenas transferência de dinheiro.</i>
c)	Se a renda das famílias aumentarem. – <i>só aumento de renda não afeta o PIB, precisa haver consumo.</i>
d)	Se os gastos do governo aumentarem.

11)	O real está se desvalorizando frente ao dólar. É correto afirmar que:
a)	As empresas exportadoras serão beneficiadas, pois os produtos em dólar ficarão mais baratos.
b)	As empresas importadoras serão beneficiadas, pois os produtos em real estarão mais baratos.
c)	As importadoras serão beneficiadas, pois o valor dos produtos em dólar estará mais barato.
d)	As exportadoras serão beneficiadas, pois os produtos em dólar estão com preços constantes.

Se o dólar sobe, os produtos brasileiros, que são em R\$, ficarão mais baratos em dólar.

12)	A condução da política monetária, cambial e creditícia cabe à (ao):
a)	Bacen.
b)	CVM.
c)	CMN.- <i>define a política econômica, mas não conduz.</i>
d)	Ministro da Fazenda.

13)	Num país de câmbio flexível sem a interferência do Bacen, quando a balança de pagamentos está superavitária:
a)	O dólar vai se desvalorizar.
b)	O dólar vai se valorizar.
c)	As reservas internacionais vão aumentar. – <i>se o país tem câmbio flutuante limpo, ele não faz reservas internacionais. Isso só é feito quando o Banco Central pretende controlar o câmbio.</i>
d)	As reservas internacionais vão diminuir.

14)	Se a balança de pagamentos brasileira está superavitária, podemos afirmar que:
a)	A balança comercial é superavitária.
b)	O saldo de transações correntes e a conta capital são superavitários.
c)	O saldo de transações correntes é deficitário.
d)	As reservas internacionais vão aumentar.

O dólar também tende a cair, mas essa afirmação não está nas alternativas. No caso, o Brasil usa regime de câmbio flutuante sujo, ou seja, a única coisa que dá para afirmar é que as reservas vão aumentar.

15)	Podemos definir <i>deficit</i> primário como sendo:
a)	Quando a arrecadação é menor do que todas as despesas públicas. – <i>deficit nominal.</i>
b)	Quando a arrecadação é menor do que todas as despesas públicas, exceto juros.
c)	Quando a arrecadação é maior do que todas as despesas públicas. – <i>superavit nominal.</i>
d)	Quando a arrecadação é maior do que todas as despesas públicas, exceto juros. - <i>superavit primário.</i>

3. Ética e Autorregulação

💡 Este é o capítulo onde as 10 regras da ANBIMA elencadas na primeira página mais se aplicam. É um capítulo fácil. Prepare-se para cerca de 8 questões deste capítulo e você deve buscar acertar 90% (7 questões). Objetivos principais deste capítulo são:

- Proteger o cliente.
- Garantir qualidade.
- Prever tudo de errado que possa acontecer.
- Analisar o cliente.

💡 Atenção porque este capítulo teve uma grande atualização em 2018 e 2019, portanto, existe muito material desatualizado. Coisas que você não viu aqui é porque não caem mais.

3.1 Códigos de autorregulação da ANBIMA

A ANBIMA é uma entidade de autorregulação. Autorregulação não é uma lei, mas sim um código ao qual quem adere deve seguir. É como ser sócio de um clube. Ninguém é obrigado a filiar-se à ANBIMA. Quem não se filia, precisa apenas seguir a regulação da CVM, mas quem se filia, além da regulação da CVM, terá de cumprir os seguintes códigos:

- I. Distribuição (de produtos financeiros)
- II. Certificação (continuada)
- III. Administração de Recursos (de terceiros)
- IV. FIP e FIEE (parâmetros operacionais para Fundo de Investimento em Participações – FIP e Fundo de Investimento em Empresas Emergentes – FIEE)
- V. Serviços qualificados (ao mercado de capitais)
- VI. Atividades conveniadas (para oferta pública de títulos e valores mobiliários)
- VII. Negociação de instrumentos financeiros (para distribuição em mercado de balcão via corretoras e distribuidoras)
- VIII. Ofertas públicas
- IX. Processos (por descumprimento dos códigos anteriores)

👉 Realmente os que caem são os dois primeiros, portanto, fique atento aos **dois primeiros** ao invés de se preocupar com todos.

👉 A **ANBIMA não cria leis, e sim autorregulação**, portanto, não tem poderes para fiscalizar, criar normas, mas sim complementar, explicar e deixar mais exigentes as leis já existentes e auditar os participantes.

3.2 Código de Defesa ao Consumidor

Venda casada – prática ilegal pelo Código de Defesa do Consumidor. Trata-se de obrigar um cliente a comprar um produto para ter acesso a outro produto. Não pode ser confundido com descontos dados ao cliente caso ele compre dois produtos nem com a exigência de contratação de dois produtos, desde que permitido que seja comprado em outra instituição. Vamos aos exemplos:

- Oferta de um fundo de investimento condicionada à compra de uma capitalização = Venda casada.
- Oferta de um fundo de um fundo de investimento com desconto na taxa de administração para quem contrata uma capitalização = Promoção (**não é venda casada**).
- Condicionar a liberação de um financiamento de veículo à contratação de um seguro para o carro = não é venda casada, desde que o seguro possa ser contratado em qualquer seguradora.

3.3 Controles internos

Tudo parte do *Know Your Customer* – KYC (Conheça seu Cliente). Trata-se de um formulário do banco, onde, além das informações legais de RG, CPF, comprovante de residência, o banco ainda precisa ter informações sobre toda a vida financeira e patrimonial do cliente, como:

As informações do KYC são fundamentais para o *Suitability* e para o controle de lavagem de dinheiro. Para empresas e pessoas de alta renda, é necessária a visita presencial.

3.3.1 – Suitability

Trata-se de uma prática para analisar a aplicação financeira mais adequada ao cliente (conservadora, moderada ou agressiva). A ANBIMA também divide os clientes em:

Investidores profissionais: têm mais de R\$ 10 milhões em aplicações financeiras. Mediante assinatura de termo.

Investidores qualificados: têm mais de R\$ 1 milhão em aplicações financeiras, mediante assinatura de termo.

Não servem outros patrimônios, como imóveis, precisa ser aplicações financeiras.

Investidores não residentes: brasileiros ou não que residem do exterior. Precisam ter um representante legal no Brasil e autorização especial da CVM.

3.3.1.2 Análise do perfil do investidor

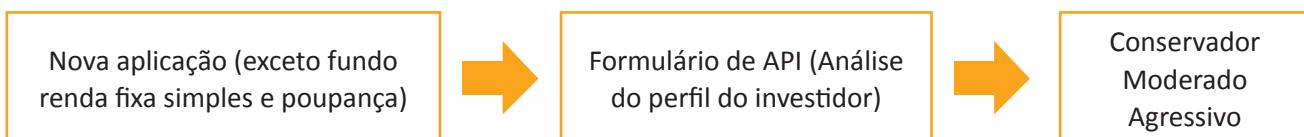
O investidor pode ser:

- 👉 **Conservador:** está preocupado com o risco, não com o retorno.
 - 👉 **Agressivo ou Arrojado:** está preocupado com o retorno, não com o risco.
 - 👉 **Moderado:** busca uma boa relação de risco e retorno.
-
-
-
-
-
-
-

São 3 variáveis que interferem na análise do perfil do investidor:

- 👉 **1. Idade** – quanto mais novo, mais agressivo – disponível no cadastro.
- 👉 **2. Conhecimento** – quanto mais conhecimento, mais risco – vem de Familiaridade com investimentos, Frequência de aplicações, Formação acadêmica (3F) e mesmo por testes específicos de conhecimento. Parte das informações são obtidas no formulário de análise de perfil do Investidor, API
- 👉 **3. Tolerância a risco** – quanto mais tolerante, mais risco – a tolerância é analisada por meio de um teste psicológico feito no formulário de análise do perfil do investidor.

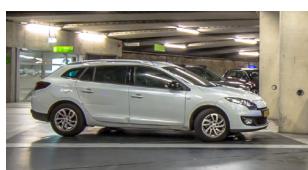
O formulário de análise de perfil do investidor tem validade de 24 meses e é obrigatoriamente feito sempre que o cliente faz sua primeira aplicação no banco. É dispensado para fundos de renda fixa simples e para poupança.



Trata-se de um questionário padronizado para todo o banco. O cliente que discordar do perfil apresentado no API pode assinar um termo discordando do resultado. O gerente jamais deve oferecer o termo, deve aguardar a solicitação do cliente.



Imóveis



Bens



Aplicações financeiras



Fonte de Renda



Situação Financeira



Família e parentes

Pessoa Exposta
politicamentePerfil de consumo, entre
outros

3.3.1.3 Objetivo

Além do perfil, a aplicação também depende do objetivo do investimento, do seu horizonte. Quanto mais longo, mais arrojada pode ser a aplicação.

Objetivo	Prazo	Tempo	Perfil
Reserva de Emergência, compra de bens, imóveis, economias para lazer em menos de 1 ano	Curto prazo	Até 1 ano	Conservador
Viver de renda, despesas que ainda vão acontecer em mais de 1 ano, reserva para aquisição de bens em mais de 1 ano	Médio prazo	De 1 a 5 anos	Moderado ou conservador
Aposentadoria, educação dos filhos na faculdade	Longo prazo	Mais de 5 anos (ideal mais de 10)	Agressivo, moderado ou conservador

Investidores agressivos devem investir em ações, desde que seus objetivos também sejam arrojados, como, por exemplo, guarda de dinheiro para aposentadoria. Já um investidor agressivo, ou que queira guardar dinheiro para fazer uma reserva de emergência, deve fazer uma aplicação conservadora. O quadro abaixo resume as aplicações ideais para cada perfil, levando em consideração também seus objetivos de investimento.

Objetivo	Perfil	Aplicação	Perfil
Aposentadoria	Agressivo	Ações (arrojada)	Conservador
Aposentadoria ou Renda	Moderado	Multimercado ou renda fixa pré-fixada	Moderado ou conservador
Qualquer Um	Conservador	Indexada DI (mais conservadora)	Agressivo, moderado ou conservador

Atenção: Um cliente que vise à aposentadoria, mas tenha um perfil apontado pela API como conservador, vai ter de fazer uma aplicação conservadora.

3.3.1.3 Situação Financeira

A situação financeira também interfere no produto mais adequado. Quanto maior a capacidade de poupança, mais agressiva pode ser a aplicação. Veja que não tem propriamente relação com a renda, mas sim com a capacidade de poupança. Isso porque pessoas com baixa capacidade de poupança podem precisar recorrer mais facilmente ao dinheiro aplicado. Qualquer oscilação na economia, principalmente aumento da inflação,

emergências pessoais ou gastos errados, pode acabar com sua capacidade de poupança e fazê-lo recorrer ao capital aplicado. Além disso, seu patrimônio aplicado pode ser baixo em relação à sua renda, sendo facilmente consumido no caso de desemprego.

- 👉 Um investidor que sua capacidade de poupança seja inferior a 5% da renda deve fazer uma aplicação conservadora.
- 👉 Um investidor que sua capacidade de poupança seja superior a 15% da sua renda pode, dependendo das demais variáveis de perfil e objetivo, fazer uma aplicação agressiva.

Resumo de Orientação

Perfil do Investidor	Objetivo	Situação Financeira		Investimento
Conservador	Renda de emergência (curto prazo)	Pouca capacidade de poupança	=	Conservador (indexado DI)
Moderado	Viver de renda (médio prazo)	Média capacidade de poupança	=	Moderado (pré-fixado ou multimercado)
Agressivo	Aposentadoria (longo prazo)	Alta capacidade de poupança	=	Arrojado (ações)
Agressivo	Aposentadoria (longo prazo)	Baixa capacidade de poupança	=	Conservador (indexado DI)

A maioria dos casos descritos na prova será de aplicações conservadoras.

- ➔ Adequação de produtos - não se deve oferecer produtos inadequados ao perfil do investidor, a não ser que este queira e se oponha à API.
- ➔ Oferecer um fundo de ações para um investidor conservador = prática irregular.
- ➔ Vender um fundo de ações para um investidor conservador que quis contratar por sua livre iniciativa, sem oferta = prática irregular.
- ➔ Um investidor conservador se opõe à API e quer contratar um fundo de ações = prática regular, desde que assinada pelo cliente.

3.3.2 Lavagem de Dinheiro

A lavagem de dinheiro não é sonegação de impostos. Na prática, é exatamente o oposto. Lavagem de dinheiro

é resultado de um dinheiro ganho ilegalmente, mas que se dá a ele uma aparência legal, seja pelo uso de “laranjas”, seja pela simulação de uma atividade lícita, mas fantasma. Uma das principais técnicas de lavagem de dinheiro é pagar impostos por uma atividade econômica que não ocorreu (por meio de empresas-fantasmas ou “de fachada”). Já a sonegação é um dinheiro ganho de forma legal, mas que não paga os impostos. Não é responsabilidade do gerente controlar a sonegação, mas é responsabilidade do gerente prevenir a lavagem de dinheiro. Muita atenção com conteúdo antigo nesta parte, existiram muitas atualizações nos anos 2018 e 2019.

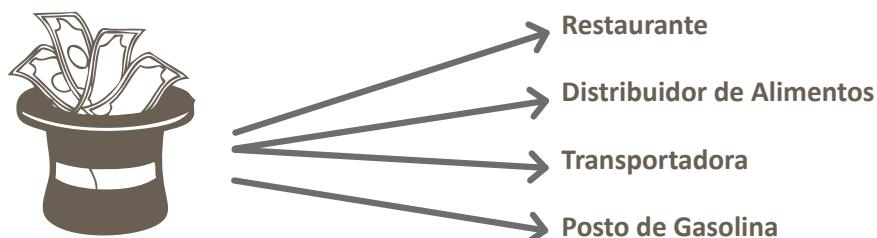
3.3.2.1 O crime

São três crimes de lavagem de dinheiro, o chamado Colocação, Ocultação e Integração (Coin). Não é comum a prova pedir o crime (já foi no passado), mas sim dar um caso para você verificar se existe o crime de lavagem de dinheiro.

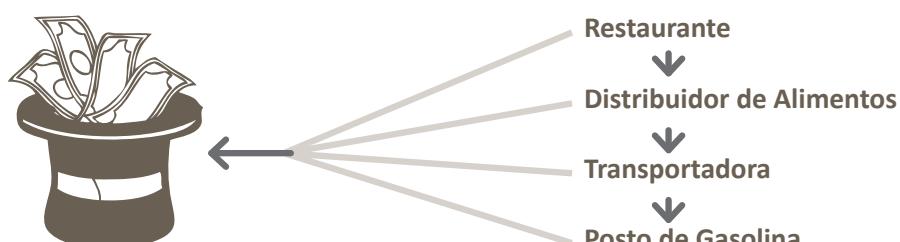
O COAF também não se comunica com a Receita Federal. Lavagem de dinheiro tem como objetivo transformar um dinheiro ganho de forma ilegal em dinheiro aparentemente legal. Dessa forma, o criminoso está querendo pagar os impostos, e não sonegar.

Os crimes de lavagem de dinheiro são:

- ➔ **Colocação** - Depósitos pequenos, de R\$ 9.990, compra de joias, carro, imóvel em dinheiro sem explicação do motivo.
- ➔ **Ocultação** - transferir dinheiro de uma conta para outra, em bancos diferentes, por meio de cheques, DOC e transferências e manutenção de imóveis, contas e bens em nome de terceiros.



- ➔ **Integração** - simulação de compra e venda de empresas-fantasmas de atividades regulares.



3.3.2.2 Penalidades

- Pena de 3 a 10 anos de prisão e multa, estendidas ao funcionário de instituição financeira que tenha facilitado a lavagem de dinheiro.
- A pena de quem facilita o crime de lavagem de dinheiro (gerente do banco) é igual à de quem praticou.
- Ao banco ou diretor responsável, multa, advertência, inabilitação de até 10 anos.

3.3.2.3 Prevenção

Qualquer transação ou cadastro estranho, diferente do comum, se não for bem explicado, é um indício de lavagem de dinheiro e deve ser comunicado ao COAF (gerente avisa o *compliance* do banco, que avisa o Banco Central, que, por sua vez, avisa o COAF em até **24 horas**).



Repare que toda transação suspeita, acima de R\$ 10 mil, tem de ser avisada, independente se for feita com dinheiro em espécie, eletrônica, cheque, boleto. Transações acima de R\$ 50 mil em espécie (saque ou depósito) sempre têm de ser avisadas. O banco não retém o dinheiro nem impede a transação, apenas comunica o COAF por meio do Bacen num sistema chamado SisBacen ou Siscoaf.

Também devem ser avisados indícios de lavagem de dinheiro. Os indícios podem ser qualquer coisa que seja fora do comum, como uma pessoa abrindo conta longe de sua residência ou do trabalho, uma pessoa de baixa renda com patrimônio elevado, abertura de contas em locais de prática de lavagem de dinheiro, como cidades de fronteira ou agências em aeroportos, mas os principais motivos são:

- Muita movimentação de dinheiro em espécie.
- Excesso de transações em moeda estrangeira.

- ➔ Recebimentos de valores elevados por meio de máquinas de cartão de crédito.
- ➔ Abertura de conta corrente por procurador.
- ➔ Patrimônio incompatível com a renda.
- ➔ Endereços simulares ou iguais de pessoas de famílias diferentes.

Veja que nenhum desses indícios efetivamente representa o crime de lavagem de dinheiro, mas precisam de uma explicação e investigação por parte do gerente de conta. Por exemplo, uma conta aberta por procurador de uma pessoa que tem uma doença que o impede de ir à agência é uma explicação razoável.

O COAF não é polícia, ele representa um órgão de inteligência financeira. Ele avisa a polícia sobre a suspeita de lavagem de dinheiro. A polícia é quem investiga e o tribunal é quem julga. O COAF apenas analisa os dados, aplica penas administrativas (encerrar a conta, avisar o *compliance* dos bancos) e avisa a polícia.

O COAF também não se comunica com a Receita Federal. Lavagem de dinheiro tem como objetivo transformar um dinheiro ganho de forma ilegal em dinheiro aparentemente legal. Dessa forma, o criminoso está querendo pagar os impostos, e não sonegar.



Questões

1)	<p>Sobre o crime de lavagem de dinheiro, podemos afirmar que:</p> <p>I) A prevenção deste crime depende, além do cumprimento da legislação, do princípio conheça seu cliente (<i>Know Your Client</i>). II) Aquele que utilizar ou se beneficiar, em sua atividade, de bens e valores obtidos de forma ilícita terá uma pena maior que aquele que cometeu o ilícito. III) Aquele que utilizar ou se beneficiar, em sua atividade, de bens e valores obtidos de forma ilícita terá uma pena igual que aquele que cometeu o ilícito. IV) Aquele que utilizar ou se beneficiar, em sua atividade, de bens e valores obtidos de forma ilícita terá uma pena menor que aquele que cometeu o ilícito.</p> <p>Está correto o que se afirma em:</p> <p>a) I e II apenas. b) III apenas. c) I e III apenas. d) IV apenas.</p>
2)	<p>Os objetivos do código de certificação continuada são:</p> <p>I. Garantir a padronização da indústria de fundos de investimento. II. Promover a concorrência leal entre os participantes da indústria de investimentos. III. Adotar práticas uniformes entre os participantes que atuam com investimentos. IV. Garantir a transparência das aplicações financeiras.</p> <p>Está correto o que se afirma em:</p> <p>a) I e IV apenas. b) Todas. c) II e III apenas. d) II, III e IV apenas.</p>
3)	<p>Na fase do crime de lavagem de dinheiro, denominada de estratificação ou ocultação, uma série de transações financeiras são realizadas a fim de distanciar, ao máximo, o dinheiro de sua origem ilícita. Um exemplo dessa transação seria:</p> <p>a) Prestação de informações financeiras incompletas. b) Tráfico de entorpecentes. c) Aquisição de propriedade rural. d) Financiamento ao terrorismo.</p>

4)	Uma instituição financeira, quando percebe a ocorrência de uma transação com o valor incompatível com a renda declarada, deve:
a)	Convidar o cliente a mudar de instituição.
b)	Cancelar a transação imediatamente.
c)	Tratar a atividade como suspeita de crime de lavagem de dinheiro.
d)	Aconselhar o cliente a fazer várias operações de valores menores que não configurem tal atividade.

5)	Um cliente que teve 3 anos atrás uma aplicação em CDB e, atualmente, quer realizar uma aplicação, e você indica a aplicação novamente em CDB. Pode-se afirmar que:
a)	Não é necessário o preenchimento da API. .
b)	Não é necessário o preenchimento da API, pois é uma aplicação em um produto que o cliente já aplicou anteriormente.
c)	Não é necessário o preenchimento da API, pois CDBs não precisam de preenchimento da API.
d)	Não se pode fazer a aplicação sem preenchimento da API.

6)	Faz parte da prevenção de lavagem de dinheiro:
a)	A instituição financeira manter cadastro atualizado sobre a situação financeira do cliente e suas movimentações de recursos.
b)	A instituição financeira permitir que o cliente abra conta corrente sem as informações necessárias para preenchimento de seu cadastro.
c)	A instituição financeira manter registro apenas das movimentações realizadas pelo cliente no último mês.
d)	A instituição financeira informar ao Banco Central, através do Sistema de Informações do Banco Central (SisBacen), toda e qualquer movimentação feita pelo cliente.

7)	É correto falar, sobre a lavagem de dinheiro, que:
a)	O crime de lavagem é inafiançável e permite liberdade provisória.
b)	Aquele que dissimula o dinheiro proveniente de atividade ilícita pode ser punido desde que seja comprovado que ele se utilizou efetivamente do dinheiro.
c)	A ocultação e dissimulação de valores por si só já têm origem punitiva.
d)	O banco tem como política fazer cadastro e acompanhamento das movimentações do cliente, embora essa política não conste na lei.

8)	Com relação ao processo de Suitability, sobre o conhecimento do cliente, pode-se afirmar que o banco deve: I. Analisar suas experiências anteriores com investimentos II. Analisar o histórico de aplicações do cliente. III. Analisar o cenário econômico. IV. Analisar o nível de renda do cliente. Está correto o que se afirma em:
a)	I e III.
b)	I e II.
c)	II e IV.
d)	III e IV.

9)	Um cliente com renda mensal de R\$ 5.000,00 recebe uma TED de R\$ 200.000,00, segundo a regulação de lavagem de dinheiro, o banco deve:
a)	Enviar o nome do cliente para o Banco Central.
b)	Pedir autorização para o Banco Central para receber a TED.
c)	Levantar mais informações sobre o cliente e a origem do dinheiro.
d)	Não é necessário informar, pois trata-se de transferência eletrônica.

10)	O crime de lavagem de dinheiro prevê:
a)	Multa e prestação de serviços comunitários.
b)	Apenas multa.
c)	Apenas reclusão.
d)	Multa e reclusão.

11)	Um cliente aplica regularmente numa previdência privada o valor de R\$ 500,00. Num determinado momento, faz uma aplicação de R\$ 1.000.000,00 de recursos vindos por meio de uma transferência de outro correntista do mesmo banco. Nesse caso, o banco deve:
a)	Impedir a aplicação.
b)	Avisar a Polícia Federal.
c)	Avisar o COAF.
d)	Avisar todos os demais bancos por meio do SisBacen.

12)	São atitudes suspeitas de lavagem de dinheiro I. Abertura de conta corrente de menor de idade por procuração. II. Abertura de conta corrente de seis pessoas com o mesmo endereço e sem vínculos familiares. III. Abertura de conta corrente de quatro clientes de folha de pagamento de uma empresa por procuração. IV. Abertura de conta corrente de dois médicos por procuração. Estão corretas: a) Todas. b) Nenhuma. c) I e III apenas. d) II e IV apenas.
-----	--

13)	Qual dos clientes abaixo poderia ter uma recomendação para realizar aplicação em ações? a) Um cliente que teve o formulário API agressivo, com um objetivo de investimento de curto prazo. b) Um cliente que tem um horizonte de investimento de longo prazo, respondeu ao formulário de API com resultado conservador. c) Um cliente com elevado conhecimento e experiência sobre aplicações financeiras, com um objetivo de investimento de longo prazo. d) Um cliente com renda elevada, em fase final de pagamento de dívidas recentes com cheque especial e rotativo do cartão de crédito.
-----	--

14)	O gerente do banco sugeriu a um cliente que tradicionalmente aplica em ações em realizar uma aplicação num fundo de ações bem avaliado pelas revistas especializadas do setor. Este gerente: a) Não deu uma boa recomendação, pois não efetuou nenhuma etapa do processo de <i>Suitability</i> . b) Não deu uma boa recomendação, pois não avaliou os demais itens da API, o objetivo de investimento e a situação financeira. c) Deu uma boa recomendação, pois segundo o processo de <i>suitability</i> , o cliente com elevado conhecimento numa aplicação financeira sempre pode realizá-la novamente. d) Não deu uma boa recomendação, pois avaliou apenas a situação financeira do cliente, deixando de lado o perfil do investidor e seus objetivos de investimento.
-----	--

15)	<p>O princípio KYC (conheça seu cliente) tem como objetivo:</p> <ul style="list-style-type: none"> I. Auxiliar na análise de crédito do cliente. II. Prevenção da Lavagem de Dinheiro. III. Execução do processo de <i>Suitability</i>. <p>Está correto o que se afirma em:</p>
a)	I e II apenas.
b)	II e III apenas.
c)	I e III apenas.
d)	Todas.



Respostas

Em itálico são os comentários. Em negrito e destaque são as respostas corretas.

1)	<p>Sobre o crime de lavagem de dinheiro, podemos afirmar que:</p> <ul style="list-style-type: none"> I) A prevenção deste crime depende, além do cumprimento da legislação, do princípio conheça seu cliente (<i>Know Your Client</i>). – <i>correto, KYC é uma autorregulação, não uma lei.</i> II) Aquele que utilizar ou se beneficiar, em sua atividade, de bens e valores obtidos de forma ilícita, terá uma pena maior que aquele que cometeu o ilícito. III) Aquele que utilizar ou se beneficiar, em sua atividade, de bens e valores obtidos de forma ilícita, terá uma pena igual que aquele que cometeu o ilícito. - <i>a pena é igual, não menor nem maior.</i> IV) Aquele que utilizar ou se beneficiar, em sua atividade, de bens e valores obtidos de forma ilícita, terá uma pena menor que aquele que cometeu o ilícito. <p>Está correto o que se afirma em:</p>
a)	I e II apenas.
b)	III apenas.
c)	I e III apenas.
d)	IV apenas.

2)	Os objetivos do código de certificação continuada são: I. Garantir a padronização da indústria de fundos de investimento. – esse é objetivo da autorregulação de distribuição. II. Promover a concorrência leal entre os participantes da indústria de investimentos. III. Adotar práticas uniformes entre os participantes que atuam com investimentos. IV. Garantir a transparência das aplicações financeiras – esse é objetivo da autorregulação de distribuição Está correto o que se afirma em:
a)	I e IV apenas.
b)	Todas.
c)	II e III apenas.
d)	II, III e IV apenas.

A autorregulação de certificação continuada preza a conduta dos profissionais eticamente e em termos de conhecimento, enquanto a distribuição zela pela padronização e transparência da indústria.

3)	Na fase do crime de lavagem de dinheiro, denominada de estratificação ou ocultação, uma série de transações financeiras é realizada a fim de distanciar, ao máximo, o dinheiro de sua origem ilícita. Um exemplo dessa transação seria:
a)	Prestação de informações financeiras incompletas. – trata-se de falha do KYC.
b)	Tráfico de entorpecentes. – esse é um crime, mas não de lavagem de dinheiro.
c)	Aquisição de propriedade rural. – propriedade rural é um meio de ocultar o verdadeiro dono ou o valor de um imóvel.
d)	Financiamento ao terrorismo. – esse é um crime, mas não de lavagem de dinheiro.

4)	Uma instituição financeira, quando percebe a ocorrência de uma transação com o valor incompatível com a renda declarada, deve:
a)	Convidar o cliente a mudar de instituição.
b)	Cancelar a transação imediatamente.
c)	Tratar a atividade como suspeita de crime de lavagem de dinheiro.
d)	Aconselhar o cliente a fazer várias operações de valores menores que não configurem tal atividade.

A atitude é suspeita, deve ser informada ao COAF por meio do Siscoaf.

5)	Um cliente que teve 3 anos atrás uma aplicação em CDB e, atualmente, quer realizar uma aplicação e você indica a aplicação novamente em CDB. Pode-se afirmar que:
a)	Não é necessário o preenchimento da API. – <i>a validade é de 24 meses para a API.</i>
b)	Não é necessário o preenchimento da API, pois é uma aplicação em um produto que o cliente já aplicou anteriormente. – <i>indica a familiaridade, mas mesmo assim precisa do preenchimento da API e dos demais procedimentos do Suitability.</i>
c)	Não é necessário o preenchimento da API, pois CDBs não precisam de preenchimento da API. – <i>apenas poupança e fundo de renda fixa simples dispensam a API. CDB é obrigatório.</i>
d)	Não se pode fazer a aplicação sem preenchimento da API.

A API tem um prazo de 24 meses e é obrigatória em qualquer aplicação financeira, exceto poupança e fundo de renda fixa simples.

6)	Faz parte da prevenção de lavagem de dinheiro:
a)	A instituição financeira manter cadastro atualizado sobre a situação financeira do cliente e suas movimentações de recursos.
b)	A instituição financeira permitir que o cliente abra conta corrente sem as informações necessárias para preenchimento de seu cadastro. – <i>fere o princípio KYC, que faz parte da prevenção de lavagem de dinheiro.</i>
c)	A instituição financeira manter registro apenas das movimentações realizadas pelo cliente no último mês. – <i>nos últimos 5 anos.</i>
d)	A instituição financeira informar ao Banco Central, através do SisBacen (Sistema de Informações do Banco Central), toda e qualquer movimentação feita pelo cliente. – <i>apenas suspeitas acima de R\$ 10 mil e todas acima de R\$ 50 mil em espécie.</i>

7)	É correto falar, sobre lavagem de dinheiro, que:
a)	O crime de lavagem é inafiançável e permite liberdade provisória. – <i>não permite liberdade provisória</i>
b)	Aquele que dissimula o dinheiro proveniente de atividade ilícita pode ser punido desde que seja comprovado de que ele se utilizou efetivamente do dinheiro. – <i>não precisa, só a prática da lavagem já é crime, não precisa usar o dinheiro.</i>
c)	A ocultação e dissimulação de valores por si só já têm origem punitiva.
d)	O banco tem como política fazer cadastro e acompanhamento das movimentações do cliente, embora essa política não esteja presente na lei. – <i>está previsto em lei que ele tem de fazer o cadastro e o acompanhamento. O que não está previsto é o KYC.</i>

8)	Com relação ao processo de Suitability, sobre o conhecimento do cliente, pode-se afirmar que o banco deve:
	I. Analisar suas experiências anteriores com investimentos. - <i>familiaridade</i> . II. Analisar o histórico de aplicações do cliente. – <i>frequência</i> . III. Analisar o cenário econômico. – <i>não se leva em conta cenário econômico para analisar perfil</i> . IV. Analisar o nível de renda do cliente. – <i>renda não importa, apenas a situação financeira</i> .
	Está correto o que se afirma em:
a)	I e III.
b)	I e II.
c)	II e IV.
d)	III e IV.

9)	Um cliente com renda mensal de R\$ 5.000,00 recebe uma TED de R\$ 200.000,00, segundo a regulação de lavagem de dinheiro, o banco deve:
a)	Enviar o nome do cliente para o Banco Central.
b)	Pedir autorização para o Banco Central para receber a TED.
c)	Levantar mais informações sobre o cliente e a origem do dinheiro.
d)	Não é necessário informar, pois trata-se de transferência eletrônica.

A primeira etapa é levantar mais informações. A transação é eletrônica e não obrigatoriamente precisa ser informada, apenas se suspeita.

10)	O crime de lavagem de dinheiro prevê:
a)	Multa e prestação de serviços comunitários.
b)	Apenas multa.
c)	Apenas reclusão.
d)	multa e reclusão.

11)	Um cliente aplica regularmente numa previdência privada o valor de R\$ 500,00. Num determinado momento, faz uma aplicação de R\$ 1.000.000,00 de recursos vindos por meio de uma transferência de outro correntista do mesmo banco. Nesse caso, o banco deve:
a)	Impedir a aplicação.
b)	Avisar a Polícia Federal.
c)	Avisar o COAF.
d)	Avisar todos os demais bancos por meio do SisBacen.

Deve levantar mais informações, se não for suficiente, deve avisar o COAF.

12)	<p>São atitudes suspeitas de lavagem de dinheiro</p> <p>I. Abertura de conta corrente de menor de idade por procuração. – só pode ser aberta assim. II. Abertura de conta corrente de seis pessoas com o mesmo endereço e sem vínculos familiares. III. Abertura de conta corrente de quatro clientes de folha de pagamento de uma empresa por procuração. – pode ser normal dependendo do expediente. IV. Abertura de conta corrente de dois médicos por procuração.</p> <p>Estão corretas:</p>
a)	Todas.
b)	Nenhuma.
c)	I e III apenas.
d)	II e IV apenas.

Abertura de conta por procuração sempre levanta suspeita, mas, em dois casos, é justificável. Um é um menor de idade e outro é de folha de pagamento.

13)	Qual dos clientes abaixo poderia ter uma recomendação para realizar aplicação em ações?
a)	Um cliente que teve o formulário API agressivo, com um objetivo de investimento de curto prazo.
b)	Um cliente que tem um horizonte de investimento de longo prazo, respondeu ao formulário de API com resultado conservador.
c)	Um cliente com elevado conhecimento e experiência sobre aplicações financeiras, com um objetivo de investimento de longo prazo.
d)	Um cliente com renda elevada, em fase final de pagamento de dívidas recentes com cheque especial e rotativo do cartão de crédito.

O Suitability prevê que aplicações em ações são apenas para clientes com perfil agressivo, objetivo de longo prazo e situação financeira favorável. A situação financeira não é descrita, mas o gerente poderia recomendar desde que avaliasse essa variável.

14)	O gerente do banco sugeriu a um cliente que tradicionalmente aplica em ações em realizar uma aplicação num fundo de ações bem avaliado pelas revistas especializadas do setor. Este gerente:
a)	Não deu uma boa recomendação, pois não efetuou nenhuma etapa do processo de <i>Suitability</i> . – <i>radical, ele analisou a familiaridade e a frequência, que fazem parte do conhecimento.</i>
b)	Não deu uma boa recomendação, pois não avaliou os demais itens da API, o objetivo de investimento e a situação financeira.
c)	Deu uma boa recomendação, pois, segundo o processo de <i>suitability</i> , o cliente com elevado conhecimento numa aplicação financeira sempre pode realizá-la novamente. – <i>suitability prevê três etapas, ele executou parcialmente uma etapa.</i>
d)	Não deu uma boa recomendação, pois avaliou apenas a situação financeira do cliente, deixando de lado o perfil do investidor e seus objetivos de investimento. – <i>não analisou a situação financeira, apenas parte do conhecimento.</i>

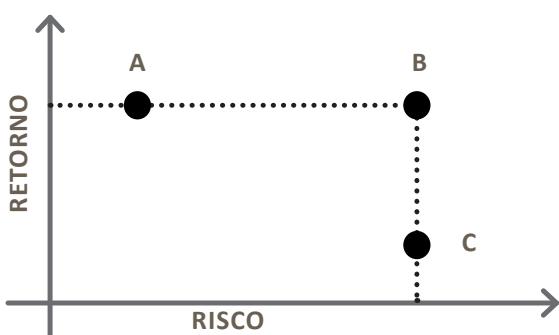
O Suitability exige análise do perfil, objetivo e situação financeira. O cliente apenas analisou uma parte do perfil, faltou o restante da API, o objetivo e a situação financeira.

15)	O princípio KYC (conheça seu cliente) tem como objetivo: I. Auxiliar na análise de crédito do cliente. – <i>não tem esse objetivo.</i> II. Prevenção a Lavagem de Dinheiro. III. Execução do processo de <i>Suitability</i> . Está correto o que se afirma em:
a)	I e II apenas.
b)	II e III apenas.
c)	I e III apenas.
d)	Todas.

4. Princípios de Investimento



Trata-se de um capítulo que aborda os conceitos de risco e retorno. É um conteúdo curto, mas que confunde no momento da prova. Você vai precisar conhecer muito bem todos os riscos e as formas de medir o retorno. Além disso, o conteúdo deste capítulo também é exigido nas questões de fundos de investimento e produtos financeiros. Lembre-se, a ANBIMA surgiu porque as pessoas não conheciam os riscos, por isso, essa é uma grande preocupação para a prova. Você deve enfrentar 7 questões deste capítulo, que têm um nível de dificuldade médio, portanto, vamos mirar em acertar 5 questões (70%).



Princípio da dominância: quanto maior o risco, maior tem de ser o retorno. Para um mesmo risco, melhor a aplicação com melhor retorno. Para o mesmo retorno, melhor a que tem menor risco. O gráfico ao lado mostra o princípio da dominância. A aplicação A é a melhor de todas.

4.1 Benchmark

Benchmark = índice de comparação. Serve para comparar a aplicação com um indicador, que pode ser:

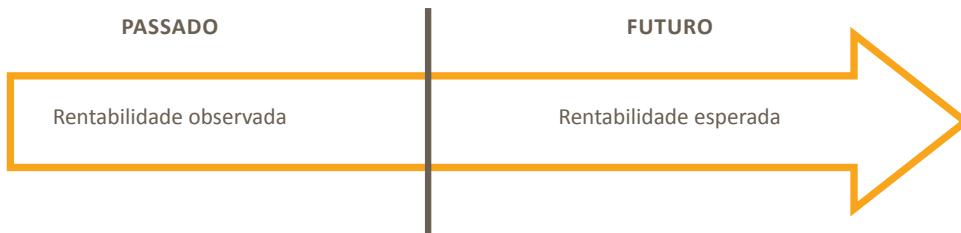
- ➔ DI, Selic – renda fixa pós-fixada.
- ➔ IMA – Índice de Mercado ANBIMA (IMA B, IMA C) – renda fixa pré-fixada.
- ➔ Ibovespa, IBrX50 – renda variável.
- ➔ PTAX – Câmbio.

Existem vários outros indicadores, mas esses são os principais, que costumam ser pedidos na prova. Atenção porque o mercado costuma comparar renda fixa pré-fixada com DI, mas o correto seria com um dos IMA. Todos os IMA (exceto o IMA-S) são utilizados para avaliar renda fixa pré-fixada, especialmente fundos indexados à inflação.

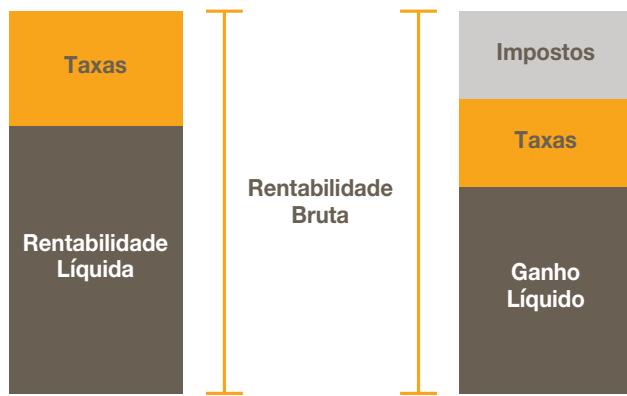
IGPM, IPCA, são indexadores, servem para corrigir o valor de um título. Não confundir com o *benchmark*, que é um índice para comparação. A PTAX pode ser um indexador, quando serve para corrigir o valor de um título como a NTN-D, ou um *benchmark*, quando é utilizado como parâmetro para uma aplicação em fundos cambiais.

4.2 Retorno

O retorno é medido pela rentabilidade, que pode ser:



A rentabilidade também pode ser mostrada da seguinte forma:



$$\text{Rentabilidade Líquida} = \text{Rentabilidade Bruta} - \text{Taxes}$$

$$\text{Ganho Líquido} = \text{Rentabilidade Bruta} - \text{Taxes} - \text{Impostos}.$$

Por vezes, a ANBIMA pode confundir os conceitos na questão, mas se a questão tiver taxas e impostos, considere como rentabilidade líquida o ganho líquido.

→ **Rentabilidade Absoluta:** um número puro, por exemplo, este CDB rendeu 0,8% a.m. Trata-se de um pré-fixado, a rentabilidade é conhecida e não depende do *benchmark*, pode apenas ser comparada. No pré-fixado, o investidor tem certeza de quanto vai resgatar no final, mas no meio não tem certeza, pode até mesmo perder.

→ **Rentabilidade Relativa:** um número demonstrado em relação a um *benchmark*, por exemplo, este CDB rendeu 90% do CDI. Trata-se de um pós-fixado, a rentabilidade não é conhecida, vai variar conforme o *benchmark*. O investidor não sabe quanto vai retirar, mas sabe que é sempre positivo. Por isso, aplicações pós-fixadas são mais seguras.

→ Rentabilidade Líquida = Rentabilidade Bruta – Impostos

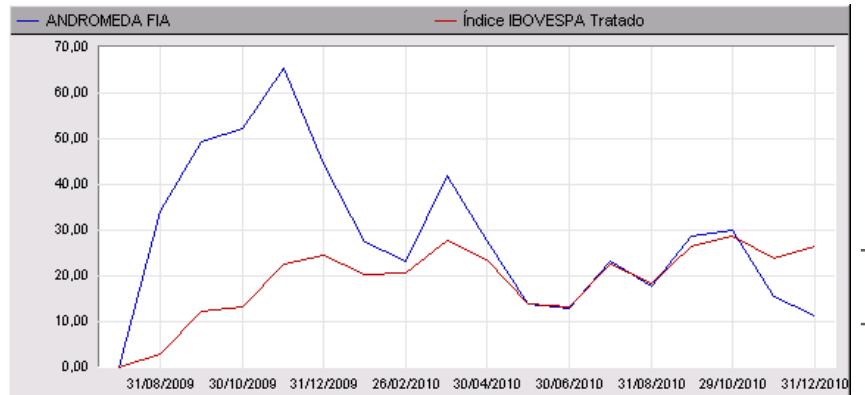
A rentabilidade líquida é a rentabilidade bruta retirando taxas. Nos fundos de investimento, rentabilidade líquida é a rentabilidade total (bruta) retirando taxa de administração e *performance*. Nos fundos de investimento, a rentabilidade é sempre apresentada líquida, ou seja, depois da retirada de impostos e taxas. O mesmo vale para CDBs e até títulos públicos.

Ganho líquido é o que efetivamente o cliente ganhou (ou perdeu) ao final da aplicação, ou seja, retirando taxas e impostos.

 **Atenção:** não confunda. A prova de CPA 10 e 20 normalmente pede rentabilidade líquida (rentabilidade bruta descontando as taxas), mas na prova do CEA e AAI também pede o conceito de ganho líquido, que é a rentabilidade líquida menos os impostos.

4.3 Risco

Atenção que o risco não é perder, risco é não receber a rentabilidade esperada.



} Investidor ganhou menos que o esperado = risco

O risco também está associado com a incerteza. Quanto maior a incerteza, maior o risco:



Existem três tipos de risco: liquidez, crédito e mercado.

Risco de Liquidez

Dificuldade de transformar uma aplicação pelo preço de mercado.

→ **Liquidez** = Vender um título rapidamente pelo valor justo.

Ninguém consegue vender um imóvel no mesmo dia, pelo preço de mercado. Ou tem de por à venda e esperar um comprador, ou precisa vender bem abaixo do valor justo. Essa perda é causada pelo risco de liquidez. Imóvel tem elevado risco de liquidez.

Risco de liquidez é muito comum no mercado de ações. Vejamos os exemplos abaixo:

Cotação	Melhor oferta	Cotação	Melhor oferta	Cotação	Melhor oferta
R\$ 22,90	R\$ 22,90	R\$ 11,51	R\$ 11,50	R\$ 43,00	R\$ 40,75
O investidor não perde nada se quiser vender na hora. A ação tem baixíssimo risco de liquidez.					Investidor perde R\$ 2,25 por ação se quiser vender na hora (quase 5%). Alto risco de liquidez.
Investidor perde R\$ 0,01 por ação se quiser vender na hora (menos de 1%). Baixo risco de liquidez.					

Risco de Crédito

- Trata-se do risco de uma dívida ou parte dela não ser paga.
- Ações não têm risco de crédito.
- Por definição, o menor risco do país é do governo. É o chamado risco soberano. CDBs de bancos de grande porte também têm baixíssimo risco de crédito.
- CDBs de bancos pequenos e debêntures e notas promissórias têm elevado risco de crédito. Garantias mitigam (reduzem) o risco de crédito.
- O risco de crédito é medido por *rating* (A é o melhor pagador, H o pior). São agências de *rating*: Fitch, Moods, Standard and Poors e, no Brasil, o Serasa. Grandes bancos podem ser agência de *rating*.

Risco de Mercado

O risco de mercado é aquele que não há como prever. Quando o investidor compra uma ação que tem pouca negociação, ele sabe que está correndo o risco de liquidez e, quando um investidor compra um título de dívida de uma empresa, ele sabe que corre o risco de crédito e tem como prever. No risco de mercado, por exemplo,

não há como prever se os juros vão subir ou cair.

O risco de mercado pode ser dividido em dois: o risco de mercado sistemático, ou não diversificável, e o risco de mercado não sistemático, ou diversificável.

Risco de Mercado Sistemático (ou não diversificável)

O risco de mercado sistemático são variáveis que afetam todos os produtos financeiros e não há como se defender dele. A seguir, estão elencados os riscos de mercado:

➔ TAXA DE JUROS

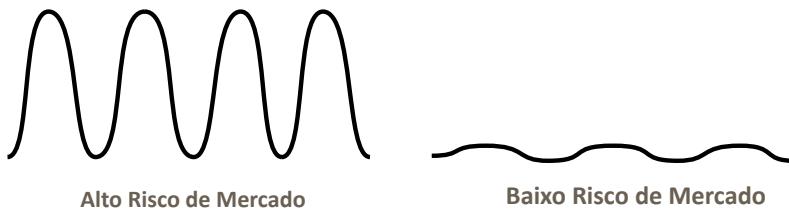
➔ CÂMBIO

➔ INFLAÇÃO

➔ CRISES EXTERNAS

Juros e inflação afetam fortemente a renda fixa pré-fixada e afetam em menor grau a renda variável, que é muito mais afetada por crises. Note que crise não afeta a renda fixa, apenas a renda variável, enquanto elevação de juros afeta as duas aplicações. Na prova, sempre que se falar de juros, é um risco de mercado que faz o pré-fixado cair, quando os juros subirem.

O risco de mercado é medido pela volatilidade, que é o “sobe e desce” do mercado:

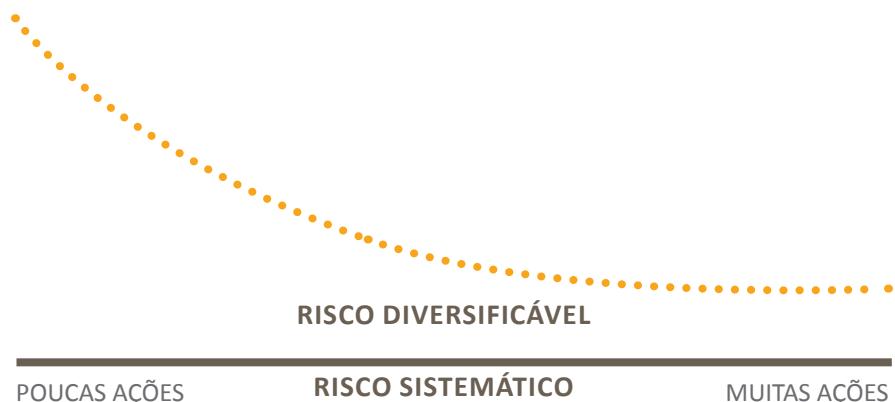


💡 O risco de mercado mais questionado durante as provas da ANBIMA é a regra da caneta. Se os juros sobem, o valor do título pré-fixado cai. Por isso, existe perda na renda fixa.

Atenção: num título pré-fixado, quanto maior o prazo, maior a queda de valor em caso de aumento dos juros.

A regra também funciona ao contrário. Se os juros caem, o valor do título pré-fixado sobe. Portanto, existe risco, mas o retorno no pré-fixado também pode ser mais alto.

Risco de Mercado não Sistemático (ou diversificável, ou da empresa, ou específico)



O risco de mercado não sistemático é aquele do qual é possível se defender, apesar de não ser previsível. Para reduzir o risco diversificável, o ideal é comprar ações de empresas de setores diferentes. Ações são afetadas pelo risco de mercado diversificado, que não existe na renda fixa, onde o investidor só é afetado pelo risco sistemático. Este tipo de risco diversificável não existe na renda fixa, apenas na renda variável.



Se um investidor comprar ações apenas da Tam, correrá todo o risco da empresa aérea Tam. Veja que, no caso ao lado, apenas as ações da Tam serão afetadas pelo risco diversificável.

Entretanto, se este investidor comprar ações apenas de companhias aéreas, se o petróleo subir, todas as ações das empresas aéreas cairão de preço. Veja que um investidor que tem apenas ações de um setor, perde. Acionistas da Vale (por exemplo) não perdem nada com a alta do petróleo.



- 👉 Quanto mais ações de setores diferentes o investidor comprar, menor o risco diversificável.
- 👉 Atenção que o risco de mercado diversificável existe apenas para aplicações em renda variável, como ações. Renda fixa não tem risco de mercado diversificável, apenas sistemático, ligado à taxa de juros e inflação.



Questões

1)

Analisando os títulos abaixo pré-fixados, qual possui maior risco de mercado?

Título	Vencimento
A	60 dias
B	120 dias
C	300 dias
D	700 dias

a)

A.

b)

B.

c)

C.

d)

D.

2)

O princípio básico de controle de risco de mercado de uma carteira de ativos é:

a)

Medir e controlar a exposição da carteira, uma vez que a volatilidade do mercado não é controlável.

b)

Medir e controlar o risco sistêmico da carteira, uma vez que a exposição do mercado não é controlável.

c)

Manter constante o valor da carteira, uma vez que o objetivo é ganhar a longo prazo.

d)

Aumentar o número de operações da carteira, através de operações de Bolsa.

3)

A volatilidade no mercado de ações representa:

a)

A variação dos preços dos títulos no vencimento.

b)

A variação dos dividendos pagos pela empresa.

c)

A variação do preço à vista no mercado.

d)

A variação do valor de derivativos vinculados a determinado ativo objeto.

4)	Um fundo de pensão está vendendo títulos pré-fixados públicos com prazo médio de 7 anos e comprando títulos pré-fixados públicos com prazo médio de 30 anos. Podemos dizer que:
a)	Aumentou o risco de liquidez.
b)	Aumentou o risco de crédito.
c)	Aumentou o risco de mercado
d)	Aumentou o risco de <i>cross default</i> ..

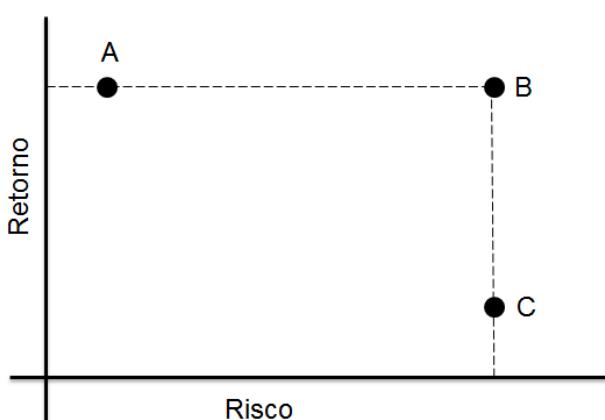
5)	Ao aplicar em ações, o investidor, para analisar o risco de liquidez de uma determinada ação, deve:
a)	Verificar a volatilidade da ação no mercado à vista.
b)	Verificar o volume e o valor dos negócios da ação no mercado à vista.
c)	Verificar a quantidade de ações emitidas pela empresa.
d)	Verificar a política de distribuição de dividendos, juros sobre capital próprio e bonificação.

6)	Sobre os fundos de investimento é correto afirmar que:
a)	A rentabilidade não é líquida de impostos.
b)	A rentabilidade é expressa conforme ano-padrão de 360 dias.
c)	São apresentados para o investidor os valores pagos para o administrador e gestor.
d)	Os fundos de investimento apresentam a garantia do Fundo Garantidor de Créditos.

7)	Duas empresas X e Y emitiram debêntures com classificações de risco de A e C, respectivamente, por uma agência de rating de crédito. É de se esperar que:
a)	A empresa Y tem maior risco de mercado.
b)	A empresa Y tem maior risco de crédito.
c)	A empresa X tem maior risco de mercado.
d)	A empresa X tem maior risco de crédito.

8)	Uma clearing house mitiga o risco de:
a)	Crédito.
b)	Liquidação.
c)	Mercado.
d)	Liquidez.

9) Qual das aplicações abaixo é melhor investimento?



- a) A.
- b) B.
- c) C.
- d) A e B.

10) A sensibilidade do preço de um título a mudanças na taxa de juros de mercado é:

- a) Risco de mercado.
- b) Risco de liquidez.
- c) Risco de crédito.
- d) Risco de contraparte.





Respostas

Em itálico são os comentários. Em negrito e sublinhado são as respostas corretas.

1)	Analisando os títulos abaixo pré-fixados, qual possui maior risco de mercado?										
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Título</th><th>Vencimento</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>A</td><td>60 dias</td></tr> <tr> <td>B</td><td>120 dias</td></tr> <tr> <td>C</td><td>300 dias</td></tr> <tr> <td>D</td><td>700 dias</td></tr> </tbody> </table>	Título	Vencimento	A	60 dias	B	120 dias	C	300 dias	D	700 dias
Título	Vencimento										
A	60 dias										
B	120 dias										
C	300 dias										
D	700 dias										
a)	A.										
b)	B.										
c)	C.										
d)	D. - quanto maior o prazo, maior o risco de mercado (juros sobem, pré-fixado cai, se o prazo é maior, cai mais).										

2)	O princípio básico de controle de risco de mercado de uma carteira de ativos é:
a)	Medir e controlar a exposição da carteira, uma vez que a volatilidade do mercado não é controlável.
b)	Medir e controlar o risco sistêmico da carteira, uma vez que a exposição do mercado não é controlável.
c)	Manter constante o valor da carteira, uma vez que o objetivo é ganhar a longo prazo.
d)	Aumentar o número de operações da carteira, através de operações de Bolsa.

Risco de Mercado –Sistemático – risco do mercado todo – aumento da taxa de juros. Não tem jeito. Específico (intrínseco) – risco do investimento ou da empresa ou do negócio – entrada de um concorrente. Reduz com diversificação.

3)	A volatilidade representa no mercado de ações:
a)	A variação dos preços dos títulos no vencimento.
b)	A variação dos dividendos pagos pela empresa.
c)	A variação do preço à vista no mercado.
d)	A variação do valor de derivativos vinculados a determinado ativo objeto.

4)	Um fundo de pensão está vendendo títulos pré-fixados públicos com prazo médio de 7 anos e comprando títulos pré-fixados públicos com prazo médio de 30 anos. Podemos dizer que:
a)	Aumentou o risco de liquidez.
b)	Aumentou o risco de crédito.
c)	Aumentou o risco de mercado.
d)	Aumentou o risco de <i>cross default..</i>

Se os juros sobem, o pré-fixado cai. Se o prazo é maior, cai mais.

5)	Ao aplicar em ações, o investidor, para analisar o risco de liquidez de uma determinada ação, deve:
a)	Verificar a volatilidade da ação no mercado à vista. - <i>para ver risco de mercado.</i>
b)	Verificar o volume e o valor dos negócios da ação no mercado à vista.
c)	Verificar a quantidade de ações emitidas pela empresa. - <i>só isso não basta, precisa ver se tem compra e venda das ações.</i>
d)	Verificar a política de distribuição de dividendos, juros sobre capital próprio e bonificação.

6)	Sobre os fundos de investimento é correto afirmar que:
a)	A rentabilidade não é líquida de impostos.
b)	A rentabilidade é expressa conforme ano-padrão de 360 dias. – <i>a rentabilidade pode ser demonstrada ao ano, mas é calculada ao dia.</i>
c)	São apresentados para o investidor os valores pagos para o administrador e gestor. – <i>não desconta os impostos, apenas as taxas.</i>
d)	Os fundos de investimento apresentam a garantia do Fundo Garantidor de Créditos. – <i>os fundos divulgam rentabilidade líquida, descontada todas as taxas.</i>

Rentabilidade líquida é a rentabilidade bruta descontada as taxas. Quando se desconta os impostos, a prova irá chamar de ganho líquido. Os impostos no capítulo V só são possíveis de ser calculados no resgate.

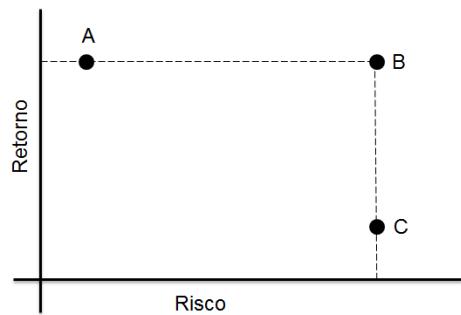
7)	Duas empresas X e Y emitiram debêntures com classificações de risco de A e C, respectivamente, por uma agência de rating de crédito. É de se esperar que:
a)	A empresa Y tem maior risco de mercado.
b)	A empresa Y tem maior risco de crédito.
c)	A empresa X tem maior risco de mercado.
d)	A empresa X tem maior risco de crédito.

Rating está relacionado ao risco de crédito.

8)	Uma clearing house mitiga o risco de:
a)	Crédito.
b)	Liquidação.
c)	Mercado.
d)	Liquidez.

Clearing House é uma câmara de liquidação.

9) Qual das aplicações abaixo é melhor investimento?



- a) **A. – retorno igual ao B, mas risco menor.**
- b) B.
- c) C.
- d) A e B.

10) A sensibilidade do preço de um título a mudanças na taxa de juros de mercado é:

- a) Risco de mercado.
- b) Risco de liquidez.
- c) Risco de crédito.
- d) Risco de contraparte.

Se os juros sobrem, o pré-fixado cai. Isso é risco de mercado.



5. Produtos Financeiros

 Este é o capítulo mais extenso de conteúdo das provas da ANBIMA e de AAI. Os produtos financeiros não fazem parte do dia a dia do bancário. Na prova do CPA 10 são em torno de 5 a 7 questões, mas no CPA 20 e no CEA chegamos a 12 a 15 questões, portanto, é bom ficar atento. Além disso, esse é o capítulo que você mais vai ganhar conhecimento para o seu dia a dia no mercado financeiro.

-  As questões normalmente misturam os produtos financeiros com o risco que eles têm. Por isso, ir bem no capítulo de princípios de investimento vai-lhe ajudar muito nestas questões. Cerca de duas questões apenas irão abordar o funcionamento dos títulos, portanto, não vale gastar muito tempo neste conteúdo, que é extenso e complexo. Recapitulando a introdução, ao investir, as opções são:

Tipo de investimento	O que é feito	Para quem?	Remuneração	Risco predominante
Renda Fixa	Emprestar dinheiro a alguém	Governo, banco, empresa, pessoa física	Juros pré ou pós-fixado. Tem data de vencimento	Não receber (risco de crédito). Risco de mercado sistemático
Renda variável	Ser dono de alguma coisa	Ações, imóveis, contratos	Lucros e ganho de capital	Não conseguir vender (risco de liquidez). Risco de mercado sistemático e diversificável

Os produtos financeiros são títulos. A mistura desses títulos compõe um fundo de investimento. Na tabela seguinte, está a relação de todos os títulos e seus riscos. Ela é a parte mais importante deste capítulo.

Título	Nome Antigo	Rentabilidade	Risco	Proteção
Tesouro Selic 20XX	Letra Financeira do Tesouro - LFT	Taxa Selic (<i>taxa livre de risco</i>)	Soberano	Alta de juros
Tesouro pré-fixado 20XX	Letras Financeiras do Tesouro - LTN	Taxa Pré (<i>zero cupom</i>)	Mercado	Não possui proteção
Tesouro pré-fixado com juros semestrais 20XX	Notas do Tesouro Nacional de série F - NTN F	Taxa Pré (<i>paga cupom semestral</i>)	Mercado	Não possui proteção
Tesouro IPCA + 20XX	Notas do Tesouro Nacional de série B principal - NTN B principal	Taxa Pré (<i>zero cupom + variação do IPCA</i>)	Mercado	Inflação
Tesouro IPCA + com Juros Semestrais 20XX	Notas do Tesouro Nacional de série B - NTN B	Taxa Pré (<i>paga cupom semestral + variação do IPCA</i>)	Mercado	Inflação
Tesouro IGPM + com Juros Semestrais 20XX	Notas do Tesouro Nacional de série C - NTN C	Taxa Pré (<i>paga cupom semestral + variação do IGPM</i>)	Mercado	Inflação
Tesouro PTAX + com Juros Semestrais 20XX	Notas do Tesouro Nacional de série D - NTN D	Taxa Pré (<i>paga cupom semestral + variação do Dólar</i>)	Mercado, Crédito e Liquidez	Dólar
CDB, COE, LCA, LCI, LH (bancos)		Taxa Pré e Taxa Pós	Mercado, Crédito e Liquidez	Alta de juros (taxa pós) e sem proteção (taxa pré)
Nota Promissória e Debêntures		Taxa Pré e Taxa Pós	Mercado, Crédito e Liquidez	Alta de juros (taxa pós), inflação e sem proteção (taxa pré)
Ações		Distribuição de lucro	Mercado e Liquidez	A diversificação reduz o risco de mercado não sistemático

→ **Título Zero Cupom:** Taxa pré-paga no vencimento do título.

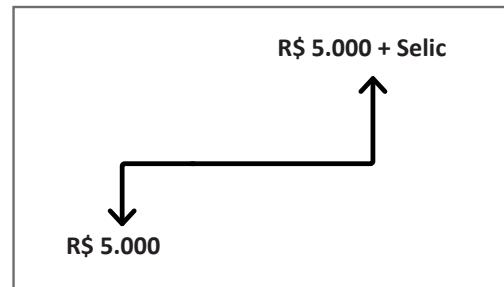
→ **Título com Cupom Semestral :** Taxa pré-paga semestralmente.

5.1 Títulos Públicos Federais e seus equivalentes no mercado privado

Os títulos de dívida podem ser públicos. Nesse caso, não existe o risco de crédito, apenas de mercado. Os títulos privados são emitidos por bancos (CDBs) e empresas (notas promissórias e debêntures). Todos os títulos são comprados por um valor inicial, chamado PU, que pode ter ágio ou deságio e ao par (sem ágio ou deságio) resgatados pelo valor de face. Quando pós-fixados ou indexados, são resgatados pelo valor de face mais índice.

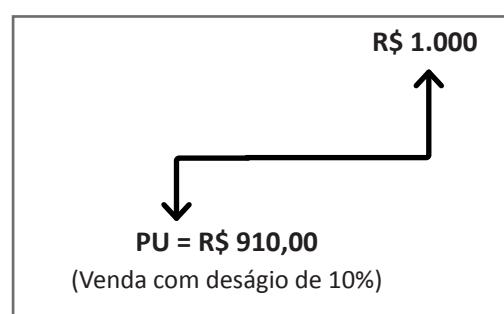
Tesouro Selic ou CDBs

→ **Títulos de dívida pós-fixados.** O investidor aplica e em qualquer momento resgata o valor mais os juros. Está protegido contra a alta de juros. Título mais seguro do mercado.



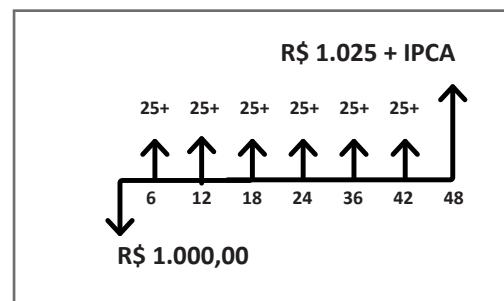
Tesouro indexado IPCA (5% a.a) ou Debênture

→ **Títulos de dívida pré-fixados.** O investidor aplica e resgata na data do vencimento o valor combinado. Não existe nenhuma garantia do valor do resgate no período (regra da caneta). Ele compra sempre com deságio, quanto menor o valor que ele comprar (PU), maior o ganho, pois o valor de face é pré-fixado, não vai mudar.



Tesouro Selic ou CDBs

→ **Títulos de dívida com cupom.** O investidor aplica, recebe de 6 em 6 meses os juros mais um indexador (se tiver) e, no final, recebe de volta o valor da dívida mais o indexador. O indexador pode ser IPCA, IGPM, ou câmbio. Existem riscos de mercado, entretanto protege-se da inflação ou dólar - dois riscos de mercado importantes. Os títulos com cupom têm o PU com ágio mais caro que o valor de face. Se estiverem pagando juros mais elevados que o mercado, com deságio, se os juros de mercado subirem e forem maiores do que o que o título paga, ou ao par, se os juros de mercado e o pago pelo título forem iguais. Lembre-se da regra do pré-fixado, se os juros sobrem, o valor do título hoje cai.



5.2 Títulos bancários contam com garantia do FGC

CDB – Certificado de Depósito Bancário

- É um depósito a prazo e um meio de captação de recursos das instituições financeiras.
- Podem ser pré-fixados (tem risco de mercado) ou pós-fixados.
- CDBs geralmente são corrigidos pelo DI, TR, TBF ou IGP-M.
- Os **CDBs** contam com a garantia do **FGC**. O Fundo Garantidor de Crédito garante, quando uma instituição quebrar, o valor de R\$ 250.000,00 (acima desse valor tem risco de crédito) por CPF e por conglomerado, além do CDB, o depósito à vista, a poupança, as LCA (*Letra de Crédito do Agronegócio*), LCI (*Letra de Crédito Imobiliário*) e LH (*Letra Hipotecária*), principais produtos que serão tratados em prova.
- Possuem um prazo de resgate predeterminado, sendo que a instituição financeira não é obrigada a realizar o resgate antecipado do CDB (risco de liquidez caso o banco não antecipe o resgate).

RDB

- Exatamente igual ao CDB, mas não pode ser transferido para terceiros, apenas resgatado no próprio banco emissor. É usado principalmente por instituições que o Bacen tem receio de liberar a emissão de CDBs.

COE – Certificado de Operação Estruturada

- Trata-se de um título similar ao CDB pós-fixado, pois é emitido por bancos comerciais. Entretanto, no COE, o investidor pode mesclar produtos de renda fixa e renda variável (risco de mercado). O COE não conta com o FGC (risco de crédito).
- Como o CDB, pode ter resgate antecipado, mas o normal é que não tenham resgate, ou seja, pode ter risco de liquidez. Também é comum o COE garantir o capital investido em caso de baixa do indicador.

Poupança

- Aplicação mais tradicional do mercado financeiro, 65% do recurso captado por meio de poupança devem ser usados pelo banco para financiar o crédito imobiliário.
 - Tem, além da garantia do banco e do FGC, a garantia dos imóveis que estão hipotecados ao banco.
 - Remuneração estabelecida por lei:
0,5% a.m. + TR se a Selic for superior a 8,5% a.a.
70% da Selic + TR se a Selic for igual ou inferior a 8,5% a.a.
 - Diferentemente do CDB, a poupança só tem rendimento no seu aniversário, ou seja, uma aplicação feita no dia 10 de maio, só terá rendimento no dia 10 de junho (veja que houve um intervalo de 31 dias, a poupança não rende a cada 30 dias, mas sim a cada 1 mês). Se o cliente resgatar no dia 09 de junho, não receberá nenhum rendimento.
-
-
-
-
-
-

→ Atenção a algumas pegadinhas que não são cobradas, mas poderiam ser:

- ↳ Depósitos feitos até 3 de maio de 2012 seguem a regra antiga, que era sempre 0,5% a.m. + TR.
- ↳ Depósitos feitos no dia 29, 30 e 31 fazem aniversário no dia 1º do mês seguinte.
- ↳ Aniversário da poupança é em fim de semana ou feriado, é transferido para o primeiro dia útil na sequência.
- ↳ Se forem feitos dois depósitos no mesmo mês, existirão duas datas de aniversário para bancos que trabalham com poupança múltipla (todos trabalham assim).

LCI e LH

→ As **LCI (Letra de Crédito Imobiliário)** são títulos pós-fixados emitidos para que o banco faça empréstimos imobiliários. Complementa a poupança, quando a poupança não tem dinheiro para fazer todos os empréstimos imobiliários que o banco quer fazer. Por isso a Caixa é a maior emissora.

→ A **LH (Letra Hipotecária)** é igual, entretanto é pré-fixada (risco de mercado).

Estão garantidos pelo FGC até R\$ 250.000,00 por CPF (acima desse valor possui risco de crédito).

→ Carência mínima 3 meses (risco de liquidez).

→ A LCA é semelhante à LCI, entretanto fomenta o agronegócio.

5.3 Debêntures

→ Títulos privados utilizados para financiar a dívida de médio e longo prazo da empresa. O foco é no risco de crédito.

→ Podem ser realizadas por S/A tanto de capital aberto como de capital fechado. No entanto somente as de capital aberto podem fazer emissões públicas de debêntures.

Assemelha-se a uma NTN, pois pagam cupons de juros (normalmente semestral).

→ Paga o principal no dia do vencimento, normalmente não possui resgate antecipado (risco de liquidez).

→ Podem ser pré (risco de mercado) ou pós-fixadas.

Garantias das Debêntures

→ **Garantia Real:** garantia sob forma de hipoteca ou penhor.

→ **Garantia flutuante:** os credores têm privilégios sobre o ativo total da empresa.

→ **Quirografária:** sem nenhum tipo de garantia ou preferências.

→ **Subordinada:** os credores só têm preferências sobre os acionistas. Esse tipo de garantia assemelha-se à

quiografária, porém essa última precede a de garantia subordinada.

Tipos de Debêntures

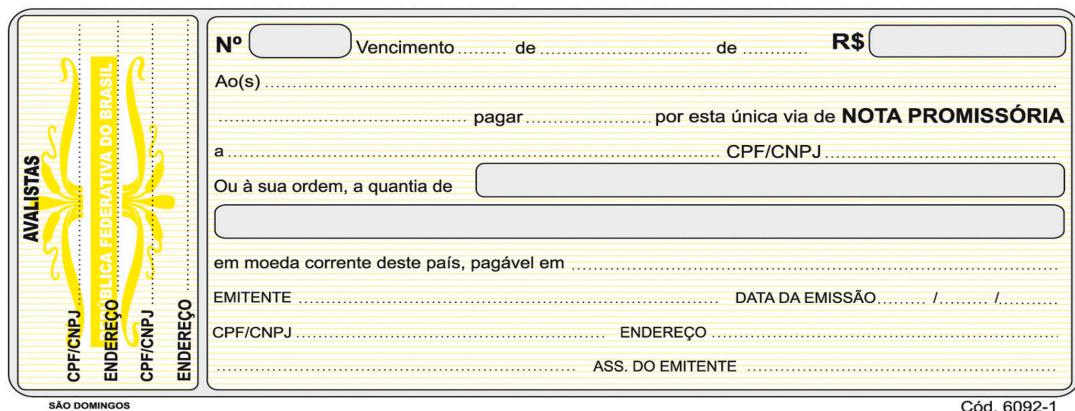
→ Conversíveis

A dívida pode ser paga com ações.

→ Não Conversíveis

A dívida é paga em dinheiro.

5.4 Notas Promissórias – *Commercial Papers*



Se assemelha a um cheque → dá ao portador o direito de um crédito contra a emitente da nota promissória.

Prazos:

- Máximo de 180 dias para companhias de capital fechado.
- Máximo de 360 dias para companhias de capital aberto.

Remuneração:

- Pré-fixada (risco de mercado): vendida com desconto.
- Pós-fixada: corrigida pelo CDI.
- Possui risco de crédito e risco de liquidez.

Tributação de produtos financeiros (exceto ações)

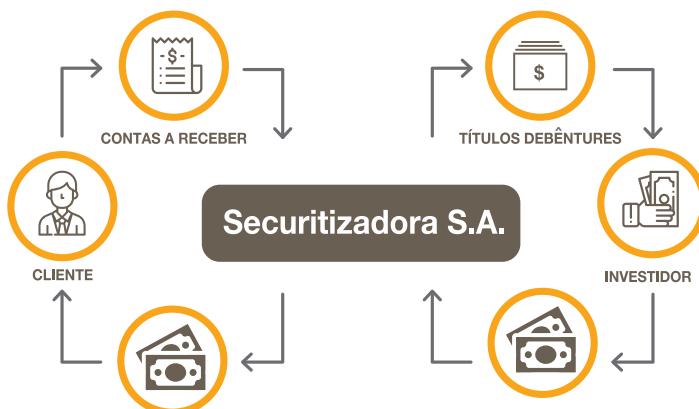
Impostos são pagos sobre a renda, ou seja, sempre que há um ganho de dinheiro, deve-se pagar Imposto de Renda. O fato gerador de Imposto de Renda em aplicações de renda fixa são ganhos, ou seja, venda com ágio, recebimento de juros, resgate com ganho e outros rendimentos. Atenção que as despesas para conseguir este rendimento devem ser deduzidas. Ou seja, se o aplicador ganhou R\$ 1.000 numa aplicação, mas teve despesas, como corretagem, por exemplo, de R\$ 100,00, deve pagar imposto sobre R\$ 900,00.

Segue tabela regressiva:

Prazo de permanência	Alíquota
Até 180 dias	22,5%
De 181 dias a 360 dias	20,0%
De 361 dias a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15,0%

- Incidência é só no resgate sobre lucros. Tem IOF regressivo nos 30 primeiros dias.
- Nos produtos que fomentam o mercado imobiliário e o agronegócio a Pessoa Física está isenta de IR.
- Tributado exclusivamente na fonte, o investidor recebe o rendimento líquido de imposto. É exclusivo, pois não permite compensação na declaração anual de ajuste de Imposto de Renda.

5.5 Produtos de Securitização



O mercado de securitização negocia títulos de dívida, normalmente, com garantia, podendo ser também só com o aval. Nesse mercado, a securitizadora compra títulos de dívida que os bancos fizeram com seus clientes e passa a remunerar seus investidores com os rendimentos desses títulos. Também pode emprestar dinheiro diretamente aos clientes e, com os juros desses empréstimos, remunera seus investidores. Trata-se de um mercado com um risco de crédito mais elevado, pois esses títulos têm como devedores pessoas físicas ou

pequenas empresas.

Emitido por companhias securitizadoras para:

- ➔ **Financiar obras** – neste caso, a construtora ou incorporadora vai vender imóveis na planta para a securitizadora, e a securitizadora irá comprar esses imóveis com o dinheiro dos aplicadores. O aplicador vai ganhar a valorização do imóvel, já que compra imóveis na planta e vende prontos. Muito comum na construção de *shoppings*. Título com elevado risco de mercado, pois depende do valor do imóvel no momento da venda e de contraparte, pois pode ter atraso na entrega da obra e de liquidez, já que a venda do imóvel pode demorar.
- ➔ **Receber aluguéis** – neste caso, a securitizadora irá comprar imóveis prontos junto a alguma imobiliária ou construtora com o dinheiro dos aplicadores e receber os aluguéis que irão remunerar o CRI. Assim, o CRI não tem vencimento e consiste em títulos com risco de crédito e de liquidez (parte dos imóveis do CRI podem não ser alugados).
- ➔ **Financiar crédito imobiliário** – neste caso, a securitizadora financia o crédito imobiliário dos clientes de uma construtora ou compra títulos de dívida imobiliária em poder dos bancos com o dinheiro dos aplicadores. Possui risco de crédito, pois pode ocorrer inadimplência.
- ➔ **Valor mínimo de aplicação é de R\$ 300 mil.** Isso aumenta o risco de liquidez, pois normalmente não há resgate antecipado e o investidor tem de vender os títulos para outros clientes.
- ➔ **O Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)** é similar ao CRI, só que serve para financiar o agronegócio.
- ➔ Ambos são **isentos de imposto**.

Fundo de Investimento Imobiliário – Características:

- ➔ Investem em imóveis prontos ou na planta.
 - ➔ Recebem como rentabilidade aluguel ou valorização do imóvel.
 - ➔ São fundos fechados, negociados exclusivamente em mercado de balcão ou em bolsa de valores.
 - ➔ Pode aplicar, temporariamente, 25% do patrimônio em Renda Fixa.
 - ➔ O fundo de investimento imobiliário deve distribuir 95% do lucro (valorização de imóveis e aluguéis recebidos) aos cotistas e o restante fica com o administrador como forma de remuneração.
 - ➔ Todas as aplicações financeiras ligadas a imóveis ou ao agronegócio são isentas de impostos para pessoa física.
 - ➔ O fundo imobiliário também, mas, atenção, para ser isento, o fundo tem de ter mais de 50 cotistas, ser negociado em bolsa ou balcão organizado e nenhum cotista pode ter mais de 10% dele. Além disso, são isentos os rendimentos (valorização dos imóveis do fundo e aluguéis recebidos). Eventuais ganhos de capital com a venda das cotas no mercado são tributados a 20%, recolhidos via DARF.
-
-
-
-
-
-

CCB

Título emitido por pessoa física ou jurídica em favor da instituição financeira credora, com promessa de pagamento de dívida em dinheiro.

→ Emitido pelos bancos em contratos de empréstimos. Pode ser renegociado na bolsa ou com os FDICs.

**Fundo de Investimento em Direito Creditório (FIDC)**

- Captam dinheiro do investidor para antecipação de recebíveis e outros direitos de crédito.
- Funcionam como uma *factoring* com capital de terceiros. Normalmente, compram direitos creditórios dos bancos.
- O investidor vira um banqueiro, recebe 100% da taxa de juros paga por clientes.
- Precisam aplicar mais de 50% em Direitos Creditórios.
- Aplicação mínima de R\$ 25 mil.
- **Cotas Subordinadas:** não podem ser resgatadas ou amortizadas antes do resgate das cotas seniores.
- **Cotas Sênior:** têm preferência para resgate e rendimento.

Cédula do Produto Rural (CPR)

Emitida por produtores rurais e associações. Lembra-se do Boi Gordo e da Avestruz Master. Depois do golpe, a CVM decidiu regulamentar o mercado. Você compra um produto rural (normalmente animais). O aplicador ganha a engorda do animal. Tem risco de mercado (preço da arroba).



⚠ **ATENÇÃO:** Os CCB, CPR, CRI e CRA não são cobertos pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC), pois não são emitidos por instituições financeiras. Na LCI e LCA, caso o investidor não pague, quem perde é o banco. Nos produtos de securitizadoras, o risco de crédito é do cliente. Também tem risco de liquidez (sem resgate antecipado), de contraparte (golpe) e de mercado.

5.6 Ações

Ações são títulos de propriedade. Um acionista é sócio de uma empresa. Como sócio, ele tem direito de receber:



- **Subscrição:** nova chamada de capital. Dá o “direito” ao sócio de manter sua participação acionária.
- **Ações Ordinárias:** direito ao voto (participar das decisões da empresa). O bloco controlador possui mais de 50% dessas ações. Toda emissão de ações precisa ter no mínimo 50% das ações emitidas como ordinárias.
- **Ações Preferenciais:** dá preferência ao recebimento dos dividendos. Este acionista recebe **10% a mais** de dividendo que o acionista ordinário.
- **Dividendos:** lucro distribuído em dinheiro isento de Imposto de Renda.
- **Bonificação:** lucro distribuído em ações.
- **Juros Sobre Capital Próprio:** remuneração (TJLP) pelo capital investido pelo sócio. IR: 15% na fonte. Juros sempre são pagos, mesmo que a empresa tenha prejuízo, portanto, podem ser considerados um “dividendo mínimo”, se forem previstos e aprovados na assembleia.

Além dos rendimentos acima, o acionista ainda tem ganho de capital (diferença entre o valor de aquisição – compra e o valor de alienação – venda).

Direitos e Deveres de Acionistas e Empresas de Capital Aberto

Os conhecimentos de como funciona uma ação são mais exigidos no CPA 20, assim, além dos conceitos já vistos dos produtos do ponto de vista do investidor, serão exigidos agora direitos e deveres das empresas:



A empresa tem o direito de fazer um *Split*, ou seja, dividir uma ação em duas ou mais. Faz isso para reduzir o risco de liquidez. No Brasil, as empresas tentam manter o valor de uma ação entre R\$ 30,00 e R\$ 50,00. Quando uma ação é muito “cara”, a liquidez dela cai.

A empresa também pode fazer um *Inplit*, ou seja, juntar duas ou mais ações em uma só. A empresa faz isso para melhorar o risco de mercado, pois, para uma ação com valor muito baixo (por exemplo, R\$ 0,10), qualquer centavo de oscilação gera uma variação muito grande no patrimônio dos acionistas.

Liquidation e Custódia:

A CBLC é responsável pela liquidation e custódia das ações. Ela procede da seguinte maneira:

D+0 – dia da operação.

D+1 – prazo para os intermediários financeiros especificarem as operações executadas.

D+2 – entrega e bloqueio dos títulos para liquidation física da operação.

D+3 – liquidation física e financeira.

Governança corporativa:

A Bovespa criou três níveis de governança corporativa. As empresas podem participar desses mercados.

NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Nível 1 - Informações mais transparentes

Nível 2 - Compromisso com os minoritários

Novo Mercado - Somente ações ordinárias

Os níveis ainda obrigam:

Nível 1: Parcela mínima de ações em circulação, representando 25% do capital social da empresa.

Nível 2: Manter **25% das ações em circulação**. Demonstrações Financeiras em padrões internacionais (**IFRS ou US GAAP**). **Tag Along de 100% para ações ordinárias e 80% para ações preferenciais**. O Conselho de Administração deve ter no **mínimo de 5 membros, dos quais 20% devem ser independentes**.

Novo Mercado: IPO de no mínimo 10 milhões e manter **25% das ações em circulação**. O Conselho de Administração deve ter no **mínimo de 5 membros, dos quais 20% devem ser independentes**.



American Depository Receipts (ADR)

- ➔ Recibo negociável de ações de outros países na bolsa americana.
- ➔ No caso de ADR de empresa brasileira, as ações ficam depositadas em um banco custodiante no Brasil, que serve de lastro para a emissão do ADR.
- ➔ O ADR concede ao acionista os direitos de dividendos, subscrições, bonificações.
- ➔ Podem ser convertidos em ações para serem negociados no Brasil.



Brazilian Depository Receipt (BDR)

- ➔ São recibos de ações de empresas estrangeiras negociados no Brasil.
- ➔ Podem ser negociados na bolsa de valores ou no mercado de balcão.

Análise do Mercado de Ações

Existem apenas duas formas de análise:

Análise Fundamentalista

ATIVO	2005	2006	2007
Girocirculante	69.527,05	93.184,65	133.249,53
Dívidas a pagar	46.039,48	64.726,56	94.460,93
Duplicatas a receber	11.040,84	13.041,90	18.060,97
Estoque	11.657,03	14.614,42	19.913,61
Patrimonial	81.564,00	77.836,66	72.284,49
Imobilizado	83.564,00	77.836,66	72.284,49
Imóvel	55.000,00	55.000,00	55.000,00
Equipamentos	29.120,00	29.120,00	29.120,00
Instalações	3.000,00	3.000,00	3.000,00
(-) Depreciação Acumulada	(5.612,00)	(11.254,00)	(16.036,00)
Total do Ativo	150.845,35	171.600,00	246.577,53
PASSIVO			
Girocirculante	213.467,00	26.532,87	26.146,70
Fornecedores	121.956,66	15.209,70	20.833,74
Salários a pagar	1.850,75	2.264,21	3.327,85
Exercício Social a pagar	206,51	3.39,20	409,45
Descontos a pagar	4.650,00	6.924,00	8.262,00
Provisão para férias	235,25	294,93	441,00
Provisão para 13º salário	136,44	231,20	301,41
Impostos a recolher	2.610,26	3.263,51	4.472,34
Outras contas a pagar	3.302,91	4.170,47	5.693,00
Patrimônio Líquido	18.886,00	146.508,43	167.387,70
Capital Social	96.000,00	96.000,00	96.000,00
Lucro Acumulado	35.684,57	49.551,61	73.378,73

- Consiste no propósito de analisar e projetar os resultados de uma empresa.
 - A peça-chave é a análise dos balanços trimestrais.
 - A análise do cenário macroeconômico de onde a empresa está situada também é estudada.
 - Seu objetivo é tentar achar um “preço justo” para a ação, para, assim, comparar se determinada ação está acima ou abaixo desse preço.

Pode ser necessário ao longo da prova a análise de um balanço ou de uma Demonstração de Resultados do Exercício (DRE). Não se assuste se este balanço ou DRE for de uma pessoa física, pois ajudará a entender a capacidade de poupança de uma pessoa.



Capital Circulante Líquido = Ativo Circulante - Passivo Circulante

Liquidez Corrente = Ativo Circulante / Passivo Circulante

Grau de Endividamento = Passivo / Ativo

Repare que no balanço existem várias contas. Elas são:

- **Ativo:** tudo aquilo que a empresa é dona. O ativo circulante refere-se a tudo que pode se transformar em dinheiro capaz de pagar contas no curto prazo, como aplicações financeiras, estoques e o próprio saldo em conta corrente, também chamado de Caixa. Já o ativo permanente ou imobilizado são itens de menor liquidez, como imóveis, veículos e equipamentos, que levam tempo para serem vendidos.
- **Passivo:** tudo aquilo que a empresa deve para terceiros. O passivo circulante são dívidas de curto prazo, como o cheque especial, por exemplo. Já o Exigível de Longo Prazo são dívidas mais longas, como um financiamento imobiliário.
- **Patrimônio Líquido:** é o dinheiro do próprio dono da empresa, que vem de lucros, dinheiro que ele colocou na empresa, chamado de capital social. Se for de uma pessoa física, esse patrimônio líquido é formado principalmente por salários acumulados.

Note que é possível verificar a saúde financeira de uma empresa ou de uma pessoa pelo capital circulante líquido, o resultado do ativo circulante menos o passivo circulante. Quanto maior, maior a capacidade de pagamento e, consequentemente, de investimentos. O grau de endividamento faz a conta ao contrário, divide o passivo pelo ativo, ou seja, mostra quantos reais a pessoa deve para cada real que ela tem. Outra medida é a liquidez corrente, resultado da divisão de passivo circulante e ativo circulante. O resultado é o mesmo, quanto maior, melhor, significa quantos reais a pessoa ou empresa tem para pagar R\$ 1,00 de dívida. Ou seja, se a liquidez corrente é de 2,5, significa que ela tem R\$ 2,50 para quitar R\$ 1,00 de dívida. Existem outras medidas de liquidez que dificilmente serão cobradas, como:

- **liquidez seca = (ativo circulante – estoque)/passivo circulante.**
- **liquidez imediata = disponível/passivo circulante.**
- **liquidez geral = (ativo circulante + realizável a longo prazo)/(passivo circulante + passivo não circulante)**

Na DRE, Demonstração de Resultados do Exercício, o importante é conhecer o conceito de EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, em português: ganhos antes dos impostos, juros, depreciação e amortização). Quanto maior o EBITDA, maior a capacidade da empresa de gerar caixa para pagar dívidas ou melhor a sua situação financeira. Veja que o lucro vem depois de todas as despesas, mas o EBITDA vem após apenas das despesas com o processo produtivo da empresa.

Análise Gráfica



- Tudo está refletido no preço de mercado.
- Os preços se movem em tendências.
- O analista técnico sabe que existem razões para a alta (**resistência**) ou para a baixa (**suporte**), mas não se preocupa em conhecer essas razões.

Fundos Índices (ETF)

- São fundos fechados, mas conversíveis em ações.
- Refletem índices da BOVESPA, como o Ibovespa e IBrX50.
- São negociados em cotas e abertos para qualquer aplicador.

Clube de investimento:

- 67% em ações.
- 3 a 50 cotistas.
- Administrado por corretoras ou bancos.
- Um investidor não pode ter mais de 40% das cotas do clube.
- Uma assembleia anual dos cotistas é obrigatória, ela não precisa ser presencial, pode ser por meios eletrônicos.
- Um clube pode operar com derivativos, mas há limites para operações de alavancagem.

5.7 Tributação Pessoa Física e Pessoa Jurídica Sobre o Ganho de Capital em Ações

Existem três regras para apuração do IR sobre ganho de capital (lucro) nas operações com ações. São elas:

Ações/Derivativos	<i>Day Trade</i>
Responsável pelo recolhimento é o investidor no mês subsequente (DARF)	
Perdas anteriores podem ser compensadas em outras operações, exceto para <i>Day trade</i> , que deve ser compensado com <i>Day trade</i> .	
IR de 15% do rendimento	IR de 20% sobre o rendimento
IR de 0,005% do valor total da venda na fonte (dedo duro).	IR de 1% do lucro na fonte (dedo duro).
PF Isento até R\$ 20 mil de venda (alienação) dentro de 1 mês	Não tem isenção

- ➔ Operações de derivativos que simulem renda fixa devem ser tributadas como renda fixa! Swap quase sempre é renda fixa.
 - ➔ Os rendimentos são sobre os ganhos, deduzindo os custos.
 - ➔ Fundos de ações são sempre tributados em 15%, mais nada.
- Além disso, todas as vendas são tributadas na fonte (corretora) à alíquota de 0,005%.

Compensação de perdas (prejuízos) nas operações em Bolsa de Valores

Os investidores podem compensar suas perdas ou seus prejuízos com operações de mesma característica, ou seja, *day trade* com operações de *day trade* e operações do mercado à vista ou mercado fracionário com operações à vista ou mercado fracionário.

ATENÇÃO: O pagamento e o recolhimento do IR, *por intermédio de DARF*, são de responsabilidade do **investidor pessoa física ou pessoa jurídica** que apurou ganho de capital. Entretanto o recolhimento das alíquotas *retidas na fonte* é de responsabilidade da **Instituição Intermediadora (Corretora)**.



Questões

1)	De acordo com a hierarquia das garantias, que alternativa oferecerá ao investidor a menor garantia na compra de uma debênture?
a)	Subordinada.
b)	Quirografária.
c)	Flutuante.
d)	Real.

2)	Um investidor recebeu juros de uma debênture. Com relação à tributação, podemos afirmar que::
a)	Será recolhida sobre o ganho e pago pelo investidor.
b)	Seu recolhimento é de responsabilidade da fonte pagadora.
c)	Seu recolhimento é de responsabilidade do investidor.
d)	Seu recolhimento é de responsabilidade do conselho de administração da empresa.

3)	Um investidor fez um Day Trade e ganhou R\$ 1,00 por ação. Ele gastou R\$ 0,20 por ação. No mês, ele vendeu R\$ 17 mil em ações. Esse investidor deve pagar de IR:
a)	15% sobre R\$ 1,00 por ação.
b)	20% sobre R\$ 0,80 por ação.
c)	15% sobre R\$ 0,80 por ação.
d)	Está isento, pois vendeu menos de R\$ 20 mil no mesmo mês.

4)	Em um título pré-fixado, quanto maior o valor do PU (Preço Unitário):
a)	Maior sua rentabilidade.
b)	Menor sua rentabilidade.
c)	Menor sua taxa de juros.
d)	Menor seu risco.

5)	Uma empresa de energia elétrica que deseja financiar uma obra de construção de uma hidroelétrica deve emitir:
a)	CDB.
b)	LCI.
c)	Debênture.
d)	<i>Commercial Paper.</i>

6)	É possível:
a)	Aplicar qualquer valor em CDBs sem risco de crédito.
b)	Aplicar em debêntures da Petrobras com garantia do fundo garantidor de créditos.
c)	Aplicar e títulos públicos indexados a inflação.
d)	Aplicar na bolsa de valores em ações de companhias S/A de capital fechado.

7)	A NTN B principal possui remuneração:
a)	Pós-fixada e paga cupons semestrais.
b)	Pré-fixada e paga cupons atrelados ao IPCA.
c)	Pós-fixada no IPCA mais taxa pré-fixada e sem cupons semestrais.
d)	Pré-fixada no IPCA mais taxa pós-fixada e sem cupons semestrais.

8)	Um investidor aplicou R\$ 75.000 num CDB, R\$ 45.000 numa LCI e R\$ 35.000 num CRI. Podemos afirmar que são garantidos pelo FGC:
a)	Apenas o CDB.
b)	Apenas o CDB e o CRI.
c)	O CDB, o CRI e a LCI.
d)	Apenas o CDB e a LCI.

9)	Ao aplicar numa LCI, o investidor pessoa física:
a)	Aplicou num título pré-fixado.
b)	Elevou o risco e baixou o retorno.
c)	Fez uma aplicação isenta de IR.
d)	Aplicou em títulos de programas sociais do Governo Federal.

10)	Uma NTN B com juros semestrais de 6% ao ano, num momento que o mercado exige 10% de retorno acima da inflação, será negociado:
a)	Ao par.
b)	Com ágio de 10%.
c)	Com deságio.
d)	Não será negociado, pois o mercado não irá comprar este título.

11)	Uma empresa aumentou o número de ações na bolsa de valores por meio de bonificação. Isso significa que:
a)	Os atuais acionistas foram diluídos.
b)	Os atuais acionistas devem exercer a bonificação e comprar as novas ações emitidas para manter a sua participação acionária.
c)	Os atuais acionistas receberão o valor correspondente a bonificação lançada ao mercado em dinheiro.
d)	Os acionistas receberão novas ações.

12)	Uma empresa, ao emitir novas ações, necessariamente precisará:
a)	Emitir no máximo 49% de ações preferenciais.
b)	Emitir no mínimo 50% de ações ordinárias.
c)	Emitir 2/3 de ações ordinárias e 1/3 de ações preferenciais.
d)	Emitir 1/3 de ações ordinárias e 2/3 de ações preferenciais.

13)	Com relação a debêntures, podemos afirmar que:
a)	Não podem ser convertidas em ações.
b)	Podem ser repactuadas.
c)	Dão direito a voto na assembleia.
d)	Permitem participação nos lucros.

14)	O IR na fonte do Day Trade é:
a)	1%.
b)	0,005%.
c)	20%.
d)	15%.

15)	Um investidor comprou uma debênture com vencimento em 10 anos. Dois meses depois, recebeu um cupom de juros no valor de R\$ 50,00. O IR sobre esse cupom de juros será de:
a)	IR de 15%, descontado na fonte.
b)	IR de 15%, recolhido por DARF.
c)	IR de 22,5%, descontado na fonte.
d)	IR de 22,5%, recolhido por DARF.

16)	A precificação de ações baseada na análise fundamentalista utiliza:
a)	Dados conjunturais, projeções de resultados e condições de oferta e demanda de bens e serviços da empresa.
b)	A proporção das ações na carteira teórica do Índice Bovespa.
c)	A interpretação de gráficos de volumes e preços negociados historicamente.
d)	O histórico das cotações das ações da empresa na Bolsa de Valores.

17)	Um cliente aplicou numa LTN. Com relação ao preço unitário:
a)	Quanto mais caro, maior o risco de crédito.
b)	Quanto mais caro, menor a rentabilidade.
c)	Quanto mais caro, menor sua liquidez.
d)	Quanto mais barato, menor sua rentabilidade.

18)	Um ADR:
a)	É emitido por uma empresa não domiciliada nos Estados Unidos, para negociar nos Estados Unidos.
b)	É emitido por uma empresa domiciliada nos Estados Unidos, para negociar fora dos Estados Unidos.
c)	É emitido por uma empresa não domiciliada nos Estados Unidos, para negociar na Europa e Ásia.
d)	É lastreado em Letras de Câmbio no seu país de origem e negociado nos Estados Unidos.

19)	Os juros sobre capital próprio:
a)	São calculados com base na taxa Selic, pelo valor do patrimônio.
b)	São calculados com base na taxa de juros recebida por outros credores da empresa.
c)	Podem ser considerados como dividendos mínimos a serem recebidos, se forem previstos em assembleia.
d)	São isentos de IR, assim como dividendos e bonificação.

20)	Os CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários):
a)	São isentos de impostos em todos os casos.
b)	São pré-fixados.
c)	São emitidos por securitizadoras.
d)	São emitidos por imobiliárias e construtoras.

21)	Considerando o balanço de uma pessoa, com relação ao seu grau de endividamento, podemos dizer que: Ativo Circulante R\$ 100 Caixa R\$ 300 Aplicações R\$ 70 Imóveis R\$ 300 --- Passivo Circulante R\$ 40 Exigível Longo Prazo R\$ 200 Patrimônio Líquido R\$ 160
a)	Deve-se levar em consideração o ativo total e o passivo total.
b)	Deve-se levar em conta o ativo circulante e o passivo circulante.
c)	Deve-se levar em conta o ativo total e o patrimônio líquido.
d)	Deve-se levar em conta o ativo circulante e o passivo total.

22)	Uma empresa verificou que seu lucro líquido sofreu uma elevada queda, entretanto, o EBITDA permaneceu inalterado. É possível que:
a)	Tenha ocorrido uma queda nas vendas.
b)	Tenha ocorrido uma elevação no custo de mercadoria vendida.
c)	Tenha ocorrido uma elevação nos gastos com depreciação.
d)	Tenha ocorrido uma elevação nas despesas operacionais.



Respostas

Em itálico são os comentários. Em negrito são as respostas corretas.

1)	De acordo com a hierarquia das garantias, que alternativa oferecerá ao investidor a menor garantia na compra de uma debênture?
a)	Subordinada. - Sem garantia, <i>recebe depois de todo mundo.</i>
b)	Quirografária. - Sem garantia, <i>recebe junto de todo mundo.</i>
c)	Flutuante. - <i>Qualquer ativo da empresa serve de garantia.</i>
d)	Real. - <i>É determinada uma garantia para dar para o investidor.</i>

2)	Um investidor recebeu juros de uma debênture. Com relação à tributação, podemos afirmar que:
a)	Será recolhida sobre o ganho e pago pelo investidor.
b)	Seu recolhimento é de responsabilidade da fonte pagadora.
c)	Seu recolhimento é de responsabilidade do investidor.
d)	Seu recolhimento é de responsabilidade do conselho de administração da empresa.

3)	A alíquota de IR pago pelo investidor em caso de lucro em operações de <i>Day Trade</i> no mercado de ações é de:
a)	15%. - <i>Compras e vendas em dias diferentes</i>
b)	20%. - <i>Compras e vendas de ações no mesmo dia (Day Trade)</i>
c)	22,5%.
d)	Varia conforme o prazo de permanência.

IR é sobre o lucro final, não tem isenção para Day Trade e alíquota é de 20%, não 15% que seria para trade comum.

4)	Em um título pré-fixado, quanto maior o valor do PU (Preço Unitário):
a)	Maior sua rentabilidade.
b)	Menor sua rentabilidade.
c)	Menor sua taxa de juros.
d)	Menor seu risco.

5)	Uma empresa de energia elétrica que deseja financiar uma obra de construção de uma hidroelétrica deve emitir:
a)	CDB.
b)	LCI.
c)	Debênture.
d)	<i>Commercial Paper.</i>

Empresa emite debênture ou commercial paper. Debênture é para longo prazo.

6)	É possível:
a)	Aplicar qualquer valor em CDBs sem risco de crédito. – só até R\$ 250 mil.
b)	Aplicar em debêntures da Petrobras com garantia do fundo garantidor de créditos. - só se fosse uma debênture ligada a um banco múltiplo (empresas de leasing).
c)	Aplicar em títulos públicos indexados à inflação. - sim, nas NTN's B.
d)	Aplicar na bolsa de valores em ações de companhias S/A de capital fechado. – na bolsa só operam empresas de capital aberto.

7)	A NTN B principal possui remuneração:
a)	Pós-fixada e paga cupons semestrais. – <i>não é pós-fixada, é mista.</i>
b)	Pré-fixada e paga cupons atrelados ao IPCA. – <i>não paga cupons, quem paga cupons é a NTN B.</i>
c)	Prós-fixada no IPCA mais taxa pré-fixada e sem cupons semestrais.
d)	Pré-fixada no IPCA mais taxa pós-fixada e sem cupons semestrais. – <i>tem taxa pós-fixada no IPCA mais pré-fixada.</i>

8)	Um investidor aplicou R\$ 75.000 num CDB, R\$ 45.000 numa LCI e R\$ 35.000 num CRI. Podemos afirmar que são garantidos pelo FGC:
a)	Apenas o CDB.
b)	Apenas o CDB e o CRI.
c)	O CDB, o CRI e a LCI.
d)	Apenas o CDB e a LCI.

Apenas produtos bancários são garantidos pelo FGC, até R\$ 250 mil.

9)	Ao aplicar numa LCI, o investidor pessoa física:
a)	Aplicou num título pré-fixado. – <i>são sempre pós-fixadas.</i>
b)	Elevou o risco e baixou o retorno. - <i>aplicou com baixo risco, pois é título bancário e com garantia extra das hipotecas em nome do banco.</i>
c)	Fez uma aplicação isenta de IR.
d)	Aplicou em títulos de programas sociais do Governo Federal. - <i>são títulos bancários.</i>

10)	Uma NTN B com juros semestrais de 6% ao ano, num momento que o mercado exige 10% de retorno acima da inflação será negociado:
a)	Ao par - <i>significa pelo mesmo valor de face.</i>
b)	Com ágio de 10% - <i>significa que pagará 10% a mais que o valor de face.</i>
c)	Com deságio.
d)	Não será negociado, pois o mercado não irá comprar este título. – <i>será negociado mais barato que o valor de face, com deságio.</i>

Se os juros sobem, o pré-fixado cai, portanto, o PU será negociado com deságio.

11)	Uma empresa aumentou o número de ações na bolsa de valores por meio de bonificação. Isso significa que:
a)	Os atuais acionistas foram diluídos.
b)	Os atuais acionistas devem exercer a bonificação e comprar as novas ações emitidas para manter a sua participação acionária.
c)	Os atuais acionistas receberão o valor correspondente à bonificação lançada ao mercado em dinheiro.
d)	Os acionistas receberão novas ações.

Bonificação é ação dada aos acionistas por causa de lucros não distribuídos em dinheiro (dividendos). Elas não precisam ser compradas.

12)	Uma empresa, ao emitir novas ações, necessariamente precisará:
a)	Emitir no máximo 49% de ações preferenciais.
b)	Emitir no mínimo 50% de ações ordinárias.
c)	Emitir 2/3 de ações ordinárias e 1/3 de ações preferenciais.
d)	Emitir 1/3 de ações ordinárias e 2/3 de ações preferenciais.

13)	Com relação às debêntures, podemos afirmar que:
a)	Não podem ser convertidas em ações. - <i>podem se forem conversíveis.</i>
b)	Podem ser repactuadas.
c)	Dão direito a voto na assembleia - <i>não dão, é título de dívida, não uma ação.</i>
d)	Permitem participação nos lucros - <i>remuneradas com juros.</i>

14)	O IR na fonte do Day Trade:
a)	1%.
b)	0,005%.
c)	20%.
d)	15%.

15)	Um investidor comprou uma debênture com vencimento em 10 anos. Dois meses depois, recebeu um cupom de juros no valor de R\$ 50,00. O IR sobre esse cupom de juros será de:
a)	IR de 15%, descontado na fonte.
b)	IR de 15%, recolhido por DARF.
c)	IR de 22,5%, descontado na fonte.
d)	IR de 22,5%, recolhido por DARF.

*Essa aplicação não tem exceções, portanto:
Paga imposto do resgate sobre o ganho na fonte, com tabela regressiva.*

16)	A precificação de ações baseada na análise fundamentalista utiliza:
a)	Dados conjunturais, projeções de resultados e condições de oferta e demanda de bens e serviços da empresa
b)	A proporção das ações na carteira teórica do Índice Bovespa.
c)	A interpretação de gráficos de volumes e preços negociados historicamente.
d)	O histórico das cotações das ações da empresa na Bolsa de Valores.

17)	Um cliente aplicou numa LTN. Com relação ao preço unitário:
a)	Quanto mais caro, maior o risco de crédito. – <i>não tem risco de crédito, apenas soberano, título público.</i>
b)	Quanto mais caro, menor a rentabilidade.
c)	Quanto mais caro, menor sua liquidez. – <i>trata-se de título público, sem risco de liquidez.</i>
d)	Quanto mais barato, menor sua rentabilidade.

18)	Um ADR:
a)	É emitido por uma empresa não domiciliada nos Estados Unidos, para negociar nos Estados Unidos
b)	É emitido por uma empresa domiciliada nos Estados Unidos, para negociar fora dos Estados Unidos.
c)	É emitido por uma empresa não domiciliada nos Estados Unidos, para negociar na Europa e Ásia.
d)	É lastreado em Letras de Câmbio no seu país de origem e negociado nos Estados Unidos.

19)	Os juros sobre capital próprio:
a)	São calculados com base na taxa Selic, pelo valor do patrimônio.
b)	São calculados com base na taxa de juros recebida por outros credores da empresa.
c)	Podem ser considerados como dividendos mínimos a serem recebidos, se forem previstos em assembleia.
d)	São isentos de IR, assim como dividendos e bonificação.

20)	Os CRIs (Certificados de Recebíveis Imobiliários):
a)	São isentos de impostos em todos os casos. – <i>PJ paga imposto.</i>
b)	São pré-fixados. – <i>podem ser, mas normalmente não são. Seu valor depende do mercado</i>
c)	São emitidos por securitizadoras.
d)	São emitidos por imobiliárias e construtoras. - <i>o lastro são esses recebíveis, mas são emitidos por securitizadoras.</i>

21)	Considerando o balanço de uma pessoa, com relação ao seu grau de endividamento, podemos dizer que: Ativo Circulante R\$ 100 Caixa R\$ 300 Aplicações R\$ 70 Imóveis R\$ 300 --- Passivo Circulante R\$ 40 Exigível Longo Prazo R\$ 200 Patrimônio Líquido R\$ 160
a)	Deve-se levar em consideração o ativo total e o passivo total . – quanto se deve para cada real que se tem.
b)	Deve-se levar em conta o ativo circulante e o passivo circulante. – <i>isso é para liquidez corrente.</i>
c)	Deve-se levar em conta o ativo total e o patrimônio líquido.
d)	Deve-se levar em conta o ativo circulante e o passivo total.

22)	Uma empresa verificou que seu lucro líquido sofreu uma elevada queda, entretanto, o EBITDA permaneceu inalterado. É possível que:
a)	Tenha ocorrido uma queda nas vendas. – <i>teria afetado o EBITDA.</i>
b)	Tenha ocorrido uma elevação no custo de mercadoria vendida. – <i>teria afetado o EBITDA.</i>
c)	Tenha ocorrido uma elevação nos gastos com depreciação.
d)	Tenha ocorrido uma elevação nas despesas operacionais. – <i>teria afetado o EBITDA.</i>

Para que isso ocorra, tem de elevar a despesa com depreciação, amortização, impostos ou juros.

Vendas (+)

Custo Mercadoria (-)

Despesas Oper. (-)

EBITDA

Impostos (-)

Juros (-)

Depreciação (-)

Amortização (-)

Lucro Líquido

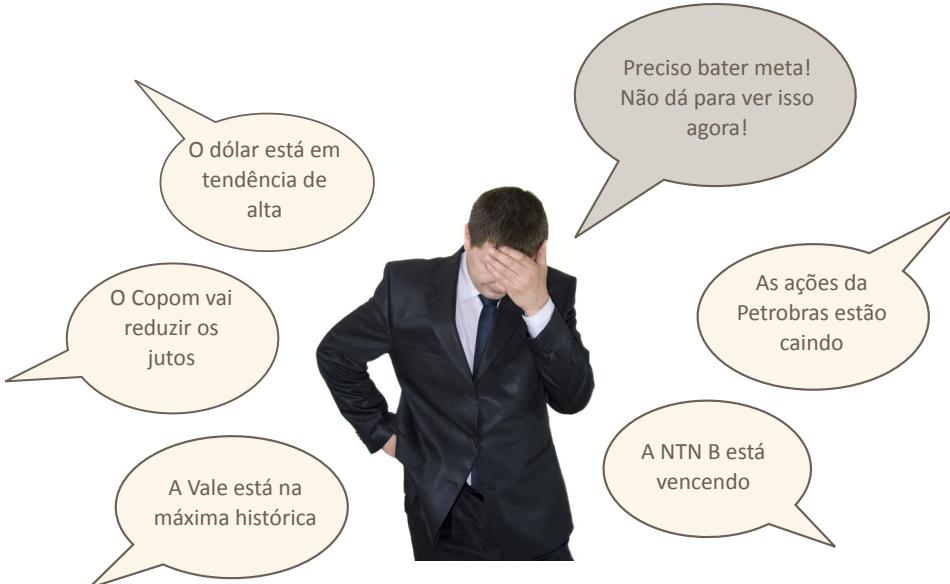


6. Fundos de Investimento

💡 Fundos de investimento é o capítulo mais importante do CPA 10. Você vai enfrentar aproximadamente 16 questões sobre este assunto. Na prova do CPA 20 e do CEA, ele representa em torno de $\frac{1}{4}$ da prova. Assim, prepare-se bem. Estude este capítulo: ele é a chave para sua aprovação.

6.1 Organização dos fundos de investimento

Operar os produtos financeiros diretamente exige tempo e conhecimento. Poucas pessoas têm esse tempo. Para isso, foram criados os fundos de investimento, que permitem ao aplicador realizar boas aplicações sem precisar controlar diretamente os produtos financeiros. Um fundo de investimento é composto por cotistas (investidores) e reaplica o dinheiro em produtos financeiros. Dependendo do tipo de produto, a classificação do fundo muda.



Os fundos de investimento possibilitam ao investidor mais qualidade na gestão das aplicações financeiras escolhidas, pois terá a ajuda de um profissional qualificado. Também ajudam na diversificação, pois um fundo de investimento terá capacidade de comprar mais ativos diferentes em relação a um investidor normal. Por fim, mitigam o risco liquidez, pois o resgate de fundos abertos é feito no próprio fundo, não sendo necessário ir ao mercado vender os títulos e assim correr o risco de não encontrar comprador para seus títulos.



- ➔ Um Fundo e Investimento em Cotas (FIC) aplica 95% dos recursos em outros fundos de investimento da mesma categoria, exceto o FIC Multimercado que pode aplicar em qualquer fundo de investimento.
- ➔ Um FI aplica diretamente no mercado, comprando títulos. Neste caso, os títulos ficam custodiados (registrados) em nome do fundo de investimento e o investidor fica com as cotas, que representam uma fração do patrimônio líquido do fundo.
- ➔ Um fundo de investimento normalmente é um FIC. Este fundo de investimento em cotas deve aplicar em fundos de investimento do mesmo tipo. Por exemplo, um FIC renda fixa deve aplicar num fundo de investimento em renda fixa.
- ➔ Os donos de um fundo de investimento são os investidores. Por isso, eles são os responsáveis. Ganham e perdem dinheiro e têm de pagar dívidas do fundo, se houver. O banco apenas ganha a taxa de administração.
- ➔ Os fundos são organizados de forma similar a um condomínio:



- **Administrador (síndico)**: administra o fundo.
- **Gestor (zelador)**: realiza as aplicações.
- **Distribuidor (corretor)**: vende.
- **Custodiante (porteiro)**: guarda os títulos.
- **Auditor (conselho fiscal)**: audita.
- **Cotista (condômino)**: dono.
- **Assembleia de Cotistas**: reunião dos cotistas. Tem poder de decisão de tudo. Pode trocar o administrador e alterar taxa de administração, mudar política de investimento do fundo. Tem três coisas que o administrador pode decidir sem consultar a assembleia.

Três decisões que o Administrador pode tomar sem convocar uma assembleia:

- 👉 Reduzir a taxa de administração.
- 👉 Fechar para novas aplicações.
- 👉 Fechar para resgates (nesse caso, a CVM deverá ser avisada, e o administrador terá de prestar esclarecimentos).

Fechamento para aplicações – não é problema.

- Pode fazer a hora que quiser. Pode reabrir a hora que quiser.
- Vale para novos cotistas e antigos.

Fechamento para resgate – é problema.

- Acontece principalmente por falta de liquidez no mercado. Deve ser comunicado à CVM.
- Vale para todos.

Chinese Wall

Separação completa dos recursos do banco dos recursos dos fundos de investimento. Sabendo esse conceito, você responderá qualquer questão. Mas para quem preferir ver mais no detalhe, o *chinese wall* prevê (não precisa decorar, apenas o entendimento do conceito já responde):

- O banco não pode aplicar dinheiro em fundos que ele administra, faz gestão ou custódia.
- O CNPJ do fundo de investimento tem de ser separado do banco.
- A equipe que administra os recursos do banco (tesouraria) tem de ser diferente da equipe da Asset (que administra e gera os fundos de investimento).
- Os locais onde as equipes da tesouraria e asset tem de ser separados e sem comunicação.
- O fundo de investimento pode aplicar no máximo 20% dos recursos em títulos do próprio banco.



6.2 Tipos de Fundos de Investimento

As pessoas aplicam com objetivos diferentes. Para isso, existem fundos diferentes.



A CVM classifica os fundos de investimento em apenas quatro classes:

- ➔ Renda Fixa - faz aplicações apenas em títulos de renda fixa, de qualquer tipo e risco de crédito.
- ➔ Ações - faz aplicações apenas em ações (mínimo 67%).
- ➔ Cambial - faz aplicações em títulos referenciados ao dólar.

- Multimercado - pode aplicar em qualquer coisa, de acordo com a sua estratégia.

A ANBIMA é uma autorreguladora, portanto, complementa a lei. A classificação da CVM é genérica. Num fundo de renda fixa, pode aplicar em títulos pré-fixados e pós-fixados, e já sabemos que nos pré-fixados existe risco de mercado, com juros e talvez com inflação. Além disso, renda fixa poderia comprar debêntures de empresas, por exemplo, o que deixaria o fundo com risco de crédito mais elevado. Exatamente por isso, além da classificação da CVM, a ANBIMA também classifica o fundo pelo seu tipo de gestão e risco e pela estratégia de investimento. Portanto, um fundo de investimento é classificado em três níveis:

Classe de ativo da CVM	Tipos de gestão e risco	Estratégia de investimento
Renda Fixa Cambial Ações Multimercado	Indexados Ativos Investimento no exterior	Qual título aplica.

Repare que, se um fundo for de renda fixa longa duração e crédito livre, significa que ele aplica em título de longo prazo, e já sabemos que esses títulos têm maior risco de mercado e aplica em qualquer risco de crédito, podendo operar com debêntures, o que eleva seu risco de crédito.

Já um fundo de renda fixa de curta duração soberano irá aplicar apenas em títulos de curto prazo e emitidos com risco soberano, ou seja, títulos públicos federais. Aqui o risco de mercado e de crédito são menores.

Já um fundo de renda fixa indexado ao DI irá comprar apenas títulos para acompanhar o DI, provavelmente, pós-fixados de baixo risco de crédito, sendo assim um fundo de baixo risco, enquanto um fundo indexado ao IPCA irá comprar títulos com taxa pré-fixada mais IPCA, que tem risco de mercado em caso da elevação da taxa de juros.

Existe a possibilidade, com essas três classificações, de se criar mais de 100 tipos de fundos diferentes, mas os principais para a prova são os da tabela a seguir, com destaque ao Renda Fixa Simples, Indexado DI e de Ações.

ANBIMA	Perfil	Títulos que compra	Risco
Renda Fixa Simples	Conservador. Dispensa o API	Aplica no mínimo 95% em títulos públicos federais ou de instituições financeiras de risco similar (pós-fixado ou hedge)	Baixíssimo, apenas soberano
Renda Fixa Indexado DI	Conservador	Aplica em títulos públicos e bancários (CDBs, LCIs, etc) de bancos grandes pós-fixados	Baixíssimo, apenas soberano e dos grandes bancos

Renda Fixa Ativo	Moderado	Aplica em pré-fixado	Mercado (juros e inflação) e crédito
Multimercado	Moderado	Aplica em qualquer coisa	Mercado e crédito
Investimento Exterior	Moderado ou	Mínimo 40% no exterior	Mercado (dólar)
Ações	Agressivo	Mínimo 67% em ações	Mercado
Alavancado	Agressivo	Derivativos, operando de forma alavancada	Mercado, Pode perder mais do que tudo o que tem
Cambial	Agressivo	Mínimo 80% em dólar	Mercado (dólar)
Fechado	Depende	Qualquer um, mas normalmente de baixa liquidez	Liquidez, não permite resgate antes do vencimento, apenas venda na bolsa

- Fundos de ações e cambiais podem ser ativos, tentando superar o *benchmark* ou indexados, acompanhando seus *benchmarks*.
- Fundos alavancados e de investimento no exterior podem ter carteiras de renda fixa, ações ou multimercados.
- Todos os fundos de investimento podem usar derivativos para fins de Hedge, mas apenas se estiver descrito que é alavancado pode usar derivativos para alavancagem. Alavancagem é utilizar derivativos para tentar aumentar os ganhos, mas expõe o cliente a perder mais do que todo o patrimônio do fundo. Derivativos são contratos no mercado de termo, futuros e opções, que veremos com detalhe mais para frente do curso de CPA 20 e CEA e que não cai no CPA 10.

6.3 Regras de cotização e resgate

Aplicação de Recursos e Compra de Ativos por parte dos Gestores



Resgate de Recursos e Venda de Ativos por parte dos Gestores



Tipos de Cotas:

→ **Cota de Abertura:** É aquela conhecida no início do dia. Refere-se à cota de fechamento do dia anterior mais um dia de D1.

Este tipo de cota é utilizada por **fundos conservadores**, como indexados e de renda fixa simples. Tem a vantagem que o investidor recebe o dinheiro na mesma hora que solicitou o resgate e não precisa aguardar o fim do dia, como nos fundos que operam com cotas de fechamento.

→ **Cota de Fechamento:** É aquela conhecida durante o dia.

Este tipo de cota é utilizada por **fundos agressivos**: *Fundo Multimercado, Fundo de Ações e o Fundo Cambial*. A cota de fechamento pode ser em D0 (resgate no final do dia), D1 (rendimentos seguem até o dia seguinte), D2, D3, D 10.000. Precisa estar na lâmina. Importante salientar que a cota não necessariamente é a data na qual o investidor recebe o dinheiro. Significa apenas quando o investidor deixa de participar dos ganhos e das perdas do fundo. Ele receberá o dinheiro de acordo com a data de liquidação, que também é contada a partir da data da solicitação do resgate.

→ **Data de liquidação:** Atenção que cotização é uma coisa e liquidação é outra. Cotização é quando as cotas são transformadas em dinheiro e liquidação é quando efetivamente o investidor recebe o dinheiro. A data de liquidação é contada a partir do pedido do resgate e nunca pode ser superior a 3 dias da data da cotização. Portanto, se um fundo cotiza em D29, a liquidação tem de ser no máximo em D32 (3 dias depois).

👉 **Atenção:** ao aplicar, o cliente só começa a ganhar ou perder com o fundo depois da cotização. Ou seja, se o fundo cotiza em D1, o investidor pediu para aplicar hoje, amanhã, o dinheiro vira cota e apenas, depois de amanhã, o investidor começa a ganhar ou perder. Da mesma forma no resgate, o cliente só deixa de ganhar ou perder depois de cotizar. Portanto, se a cota é de fechamento em D0 e liquidação é também em D0, e o cliente solicitou um resgate, ele receberá o dinheiro no final do dia. Se o fundo ganhou no dia do pedido do resgate, ele continuou participando e ganhou; se caiu, ele continuou participando e perdeu.

Os fundos são divididos em cotas. Ao aplicar num fundo de investimento, o cliente adquire cotas do fundo. Ao resgatar do fundo de investimento, o cliente devolve as cotas para o fundo. Se ele resgatar as cotas por um valor mais alto do que ele adquiriu, ele ganha dinheiro. Se resgatar por um valor menor, ele perde dinheiro. Para isso, a ANBIMA obrigou os fundos a fazerem a marcação a mercado.

Exemplo de marcação a mercado

	VALE5		PETR4		NTN-F		Patrimônio Líquido	Número de Cotas	Valor da Cota
	Quant	Valor	Quant	Valor	Quant	Valor			
01/jun	100	R\$ 3.000	100	R\$ 2.000	100	R\$ 10.000	R\$ 15.000	5.000	R\$ 3,00
02/jun	100	R\$ 2.500	100	R\$ 2.000	100	R\$ 10.000	R\$ 14.500	5.000	R\$ 2,90
03/jun	100	R\$ 2.500	100	R\$ 2.000	100	R\$ 10.000	R\$ 14.800	5.000	R\$ 2,96
04/jun	100	R\$ 2.500	100	R\$ 2.300	100	R\$ 9.000	R\$ 13.800	5.000	R\$ 2,76

Pela regra de marcação a mercado, o custodiante do fundo todo dia calcula o valor da cota. Para esse cálculo, ele soma o valor de mercado de todos os títulos de um fundo de investimento e divide pelo número de cotas. No exemplo acima, verifica-se que o valor de mercado das três aplicações que têm o fundo de investimento variam de um dia para o outro, aumentando ou reduzindo o valor do patrimônio líquido e, consequentemente, o valor das cotas. **A marcação a mercado é importante por dois motivos:**

- I. Dá transparência. Todo dia o aplicador sabe se ganhou o perdeu.
- II. Todos perdem juntos e ganham juntos proporcionalmente ao valor aplicado. Não é possível transferência de riqueza.

Se o fundo cair, não significa que o patrimônio líquido do fundo caia, pode até aumentar se houver novas aplicações, mas certamente o valor da cota vai cair. O valor da cota só muda se o valor de mercado das aplicações mudar, como mostra o exemplo abaixo. O valor da cota não mudou apesar do aumento no dia 05/jun do patrimônio líquido e do número de cotas (graças a novas aplicações) e não mudou no dia 06/jun, mesmo com a redução do patrimônio líquido e do número de cotas (graças a um resgate).

	VALE5		PETR4		NTN-F		Patrimônio Líquido	Número de Cotas	Valor da Cota
	Quant	Valor	Quant	Valor	Quant	Valor			
01/jun	100	R\$ 3.000	100	R\$ 2.000	100	R\$ 10.000	R\$ 15.000	5.000	R\$ 3,00
02/jun	100	R\$ 2.500	100	R\$ 2.000	100	R\$ 10.000	R\$ 14.500	5.000	R\$ 2,90
03/jun	100	R\$ 2.500	100	R\$ 2.000	100	R\$ 10.000	R\$ 14.800	5.000	R\$ 2,96
04/jun	100	R\$ 2.500	100	R\$ 2.300	100	R\$ 9.000	R\$ 13.800	5.000	R\$ 2,76
05/jun	200	R\$ 5.260	100	R\$ 2.300	100	R\$ 9.000	R\$ 16.560	6.000	R\$ 2,76
05/jun	0	R\$ -	100	R\$ 2.316	100	R\$ 9.000	R\$ 11.316	4.100	R\$ 2,76

👉 Marcação a mercado em 3 questões

- I. O investidor ganha ou perde proporcional à valorização ou desvalorização da cota.
- II. Não há transferência de riqueza.
- III. Transparéncia, todo dia o investidor sabe se ganhou ou perdeu.

6.4 Taxas dos fundos

Taxa	Cobrança
Taxa de Administração	Cobrada diariamente pelo administrador, mesmo que o fundo de investimento tenha patrimônio negativo.
Taxa de <i>Performance</i>	Cobrada semestralmente pelo gestor do fundo quando ultrapassar o <i>benchmark</i> e com rentabilidade positiva (linha d'água).
Taxa de Entrada	Raramente cobrada pelo administrador.
Taxa de Saída	Raramente cobrada pelo administrador.

👉 O fundo deve arcar com todas as despesas, como corretagem, auditoria, salários e correspondência.

6.5 Documentação dos fundos de investimentos

Documentos para serem entregues ao cliente devem ser feitos de forma objetiva, com informações atualizadas, transparentes, com linguagem adequada ao público e que permitam comparação entre os fundos. Todos podem ser eletrônicos.

- ➔ **Termo de adesão e ciência do risco** – documento que o cliente assina concordando com as regras do fundo e ficando consciente do risco.
- ➔ **Regulamento** - todo regulamento do fundo em linguagem jurídica. Única exigência da CVM.
- ➔ **Lâmina de informações essenciais** – material de divulgação. Uma página com as informações mais importantes, como carteira, objetivo, gestor, riscos e histórico de rentabilidade.
- ➔ **Formulário de informações complementares** – Explicar, em linguagem simples, carteira, objetivo, gestor, riscos e histórico de rentabilidade (opcional). Obrigatório para fundos que não têm prospecto. Fundos com risco devem informar com letras garrafais: “ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS QUE PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS.”
- ➔ **Prospecto** – Resumo do regulamento e do formulário de informações complementares com informações detalhadas. Dispensado para quem entregar o formulário de informações complementares.

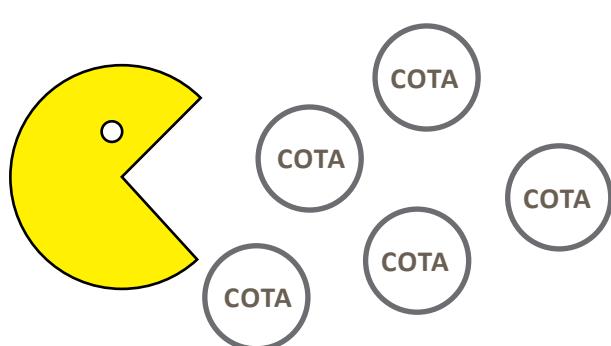
- ➔ **Ciência de Risco** - apenas para fundos que operam com risco mais elevado (não conservadores).
- ➔ **A divulgação de rentabilidade** - tem de ser demonstrada ao mês, no ano de exercício e no período de 12 meses.
- ➔ Divulgar diariamente o valor da cota pela marcação a mercado, mensalmente, demonstrações financeiras e, anualmente, a rentabilidade e as demonstrações financeiras auditadas.
- ➔ Todos os fundos associados da ANBIMA têm de seguir esses critérios e colocar o selo ANBIMA nos materiais de divulgação e documentos.

6.6 Tributação (IR, IOF e Compensação de Perdas)

Tudo, exceto fundo de ações.

Prazo de permanência	Alíquota para longo prazo	Alíquota para curto prazo
Até 180 dias	22,5%	22,5%
De 181 dias a 360 dias	20,0%	20%
De 361 dias a 720 dias	17,5%	20%
Acima de 720 dias	15,0%	20%

Fundos de curto prazo aplicam em títulos com **prazo médio igual ou inferior a 365 dias**, ou seja, na tabela pagam ou 22,5% ou 20%.



- ➔ O come-cotas serve para antecipar a cobrança para fundos de investimento (o governo tem pressa de receber).
- ➔ A apuração do IR através do come-cotas ocorre a cada 6 (seis) meses, no último dia útil dos meses de **maio e novembro** de cada ano.
- ➔ Só incide sobre o valor do rendimento.
- ➔ Menor alíquota possível (**15% para LP/20% para CP**).
- ➔ Reduz a quantidade de cotas.

- IOF é para evitar especulação em títulos públicos.
- É cobrado entre o dia da aplicação e se o resgate for inferior a 30 dias.
- No primeiro dia, **cobra 96% do rendimento ou 1%**, o que for menor.
- No 29º dia, **cobra 3% do rendimento ou 1% ao dia**, o que for menor.
- **0,5% ao dia** para resgates no período de carência limitado ao valor do rendimento.



Fundo de Ações

- O cotista do fundo de ações, quando resgatar e tiver ganho de capital, será tributado à alíquota de 15% na fonte.
- Em relação ao come-cotas e à cobrança de IOF, os cotistas do fundo de ações estão **isentos**.
- Compensação de Perdas: os cotistas podem compensar suas perdas, realizadas nos resgates, mediante um fundo de mesma característica e mesmo administrador.

Exemplo: Perdas de Fundo de Ações com Ganhos do Fundo de Ações de mesmo administrador.





Questões

1)	Um fundo de renda fixa simples aplica em:
a)	95% em títulos públicos federais.
b)	100% títulos públicos federais de longa duração.
c)	95% em CDBs e outros títulos bancários de bancos de grande porte.
d)	95% em títulos públicos ou CDBs de bancos de grande porte de curta duração.

2)	O Imposto de Renda cobrado semestralmente irá ser aplicado sobre rendimentos obtidos em fundos de investimento de renda fixa, a alíquota de 15% caso fundo seja de longo prazo e:
a)	Será deduzido, reduzindo o valor investido, por meio de recolhimento do administrador do fundo.
b)	Será deduzido, reduzindo o número de cotas correspondente, por meio de recolhimento do administrador do fundo.
c)	Será deduzido, reduzindo o valor investido, por meio de recolhimento do próprio investidor via DARF.
d)	Será aplicado caso haja resgate no período e será recolhido pelo administrador do fundo.

3)	A assembleia de cotistas, entre suas decisões, pode:
a)	Fechar o fundo para novas aplicações.
b)	Elevar a taxa de administração.
c)	Reducir a taxa de administração.
d)	Determinar a mudança do gestor do fundo.

4)	Um fundo que pode perder mais do que todo o seu patrimônio, obrigando o cotista a fazer aportes adicionais de recursos é um fundo:
a)	Supervalorizado.
b)	De ações Ativo.
c)	Alavancado.
d)	Multimercado.

5)	É correto afirmar:
a)	Fundos de ações não podem aplicar em outros fundos de ações.
b)	Fundos de investimento fechados não permitem resgate antecipado.
c)	Fundos de investimento com carência não permitem resgate antecipado.
d)	Fundos de curto prazo têm benefício fiscal em relação aos de longo prazo.

6)	É responsável pelo recolhimento do Imposto de Renda:
a)	Administrador.
b)	Gestor.
c)	Cotista.
d)	Custodiante.

7)	Qual dos fundos abaixo pode ser, dependendo de outras aplicações, considerado um fundo de ações:
a)	Fundo A: 15% em títulos públicos federais.
b)	Fundo B: 50% em títulos públicos federais.
c)	Fundo C: 67% em títulos públicos federais.
d)	Fundo D: 95% em títulos públicos federais.

8)	Ao verificar na lâmina de um fundo de investimento de renda fixa referenciado ao DI, um cliente questiona o gerente sobre o uso de derivativos no fundo. O gerente explica que se trata de erro na lâmina, pois fundos referenciados não podem utilizar derivativos. A explicação está:
a)	Correta, pois fundos de investimento em renda fixa referenciados não podem usar derivativos.
b)	Incorreta, pois fundos de investimento em renda fixa podem usar derivativos para fins de hedge.
c)	Correta, pois fundos de investimento não podem usar derivativos para alavancagem.
d)	Incorreta, pois fundos de investimento em renda fixa podem usar derivativos, mesmo para alavancagem, desde que não superem o risco da Taxa DI.

9)	Um fundo de investimento indexado ao IGPM teve variação negativa. Qual a resposta mais adequada para o questionamento do cliente:
a)	Trata-se de falha da metodologia da marcação a mercado, que será corrigida nos próximos resultados.
b)	Houve erro do gestor, pois fundos referenciados não podem apresentar resultados negativos.
c)	Pode ocorrer, pois fundos indexados ao IGPM correm risco de mercado de elevação da taxa de juros.
d)	Pode ter ocorrido em função de resultados negativos dos derivativos utilizados para <i>hedge</i> de inflação.

10)	Analizando os fundos abaixo.						
	Fundo A						
	<table border="1"> <tr> <td>CDBs 85%</td> <td>Títulos Públicos 5%</td> <td>Debentures 10%</td> </tr> </table>	CDBs 85%	Títulos Públicos 5%	Debentures 10%			
CDBs 85%	Títulos Públicos 5%	Debentures 10%					
	Fundo B						
	<table border="1"> <tr> <td>Títulos Públicos 35%</td> <td>CDBs 15%</td> <td>Derivativos 20%</td> <td>Dólar 10%</td> <td>Ações 10%</td> <td>Debentures 10%</td> </tr> </table>	Títulos Públicos 35%	CDBs 15%	Derivativos 20%	Dólar 10%	Ações 10%	Debentures 10%
Títulos Públicos 35%	CDBs 15%	Derivativos 20%	Dólar 10%	Ações 10%	Debentures 10%		
	Fundo C						
	<table border="1"> <tr> <td>Ações 65%</td> <td>Títulos Públicos 18%</td> <td>CDBs 13%</td> <td>Derivativos 4%</td> </tr> </table>	Ações 65%	Títulos Públicos 18%	CDBs 13%	Derivativos 4%		
Ações 65%	Títulos Públicos 18%	CDBs 13%	Derivativos 4%				
	Fundo D						
	<table border="1"> <tr> <td>Títulos Públicos: 95%</td> <td>Derivativos 5%</td> </tr> </table>	Títulos Públicos: 95%	Derivativos 5%				
Títulos Públicos: 95%	Derivativos 5%						
	Podemos dizer que:						
a)	Fundo A é de renda fixa, Fundo B é de ações, Fundo C também é de ações, Fundo D é renda fixa.						
b)	Fundo A é de renda fixa, Fundo B e C são multimercados, Fundo D é renda fixa simples.						
c)	Fundos A e B são multimercado, Fundo C também é de ações e Fundo D é renda fixa.						
d)	Fundo A é multimercado, Fundos B e C são de ações, Fundo D é renda fixa alavancado.						

11)	A separação da área que cuida da gestão de recursos próprios e da área que cuida da gestão de recursos de terceiros (fundos), conhecida como <i>Chinese Wall</i>, é uma definição do Banco Central feita com o objetivo de:
a)	Separar a venda de CDB da venda de Fundos de Investimento.
b)	Evitar que o Banco ofereça somente CDB ou Fundo de Investimento.
c)	Evitar conflito de interesses.
d)	Evitar que o funcionário ofereça Fundos de Investimento para um cliente que investe em CDB.

12)	A marcação a mercado de um fundo de investimentos: I. Permite que haja transferência de riqueza entre cotistas. II. Faz com que os clientes tenham ganhos e perdas proporcionalmente iguais. III. O valor da cota não se modifica em função de variações nos ativos do fundo. IV. É divulgada pelo custodiante do fundo de investimentos. Está correto o que se afirma em:
a)	Apenas I e II
b)	Apenas II
c)	Apenas II e IV
d)	Todas

13)	Com base nas informações abaixo, podemos afirmar que:																		
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>Fundo</th> <th>Rentabilidade</th> <th>Benchmark</th> <th>Rentabilidade Benchmark</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>A</td> <td>2%</td> <td>IGPM</td> <td>1%</td> </tr> <tr> <td>B</td> <td>-2%</td> <td>Ibovespa</td> <td>-1,2%</td> </tr> <tr> <td>C</td> <td>10%</td> <td>DI</td> <td>11%</td> </tr> </tbody> </table>				Fundo	Rentabilidade	Benchmark	Rentabilidade Benchmark	A	2%	IGPM	1%	B	-2%	Ibovespa	-1,2%	C	10%	DI	11%
Fundo	Rentabilidade	Benchmark	Rentabilidade Benchmark																
A	2%	IGPM	1%																
B	-2%	Ibovespa	-1,2%																
C	10%	DI	11%																
a)	O fundo C foi o que teve melhor rentabilidade relativa.																		
b)	A rentabilidade real do fundo A foi negativa.																		
c)	O valor da cota do fundo C se valorizou.																		
d)	O fundo B apresentará rentabilidades sempre inferiores ao <i>benchmark</i> .																		

14)	Com relação à taxa de administração de fundos de ações:
a)	É cobrada sempre que a rentabilidade for positiva.
b)	É cobrada anualmente.
c)	É cobrada diariamente, independente da rentabilidade do fundo.
d)	É cobrada caso o fundo esteja acima do <i>benchmark</i> , com rentabilidade positiva, nos últimos 6 meses, obedecendo assim o conceito da linha d'água.

15)	O cliente deve ler os documentos do fundo de investimento:
a)	Uma hora antes da aplicação no fundo.
b)	Até um dia depois da aplicação no fundo.
c)	Antes da aplicação no fundo.
d)	Depois da aplicação no fundo.



Respostas

Em itálico são os comentários. Em negrito e destaque são as respostas corretas.

1)	Um fundo de renda fixa simples aplica em:
a)	95% em títulos públicos federais.
b)	100% títulos públicos federais de longa duração.
c)	95% em CDBs e outros títulos bancários de bancos de grande porte.
d)	95% em títulos públicos ou CDBs de bancos de grande porte de curta duração.

Precisa aplicar 95% do valor em títulos públicos federais de curto prazo.

2)	O Imposto de Renda cobrado semestralmente irá ser aplicado sobre rendimentos obtidos em fundos de investimento de renda fixa, a alíquota de 15% caso fundo seja de longo prazo e:
a)	Será deduzido, reduzindo o valor investido, por meio de recolhimento do administrador do fundo.
b)	Será deduzido, reduzindo o número de cotas correspondente, por meio de recolhimento do administrador do fundo.
c)	Será deduzido, reduzindo o valor investido, por meio de recolhimento do próprio investidor via DARF.
d)	Será aplicado caso haja resgate no período e será recolhido pelo administrador do fundo.

Come-cotas é recolhido na fonte, semestralmente (maio e novembro), reduzindo o número de cotas.

3)	A assembleia de cotistas, entre suas decisões, pode:
a)	Fechar o fundo para novas aplicações. – <i>decisão operacional, do administrador.</i>
b)	Elevar a taxa de administração.
c)	Reducir a taxa de administração. – <i>única decisão administrativa que é do administrador.</i>
d)	Determinar a mudança do gestor do fundo. – <i>decisão operacional, do administrador. A assembleia pode mudar o administrador.</i>

A assembleia decide sobre o que é estratégico. Decisões administrativas e operacionais são do administrador.

4)	Um fundo que pode perder mais do que todo o seu patrimônio, obrigando o cotista a fazer aportes adicionais de recursos é um fundo:
a)	Supervalorizado.
b)	De ações Ativo.
c)	Alavancado.
d)	Multimercado.

Único fundo capaz de perder mais do que tem aplicado é um fundo alavancado (que utiliza derivativos para alavancagem, não para hedge).

5)	É correto afirmar:
a)	Fundos de ações não podem aplicar em outros fundos de ações. – <i>podem sim. Podem ser FICs.</i>
b)	Fundos de investimento fechados não permitem resgate antecipado.
c)	Fundos de investimento com carência não permitem resgate antecipado. – <i>carência permite resgate com perda.</i>
d)	Fundos de curto prazo tem benefício fiscal em relação aos de longo prazo. – <i>pagam mais imposto.</i>

6)	É responsável pelo recolhimento do Imposto de Renda:
a)	Administrador.
b)	Gestor.
c)	Cotista.
d)	Custodiante. – <i>é quem faz, mas o responsável é o administrador.</i>

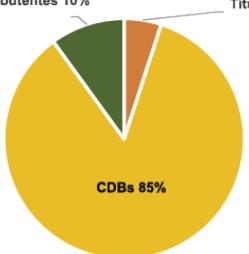
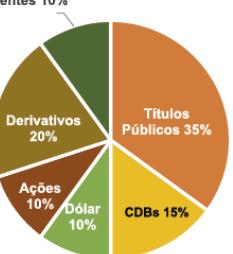
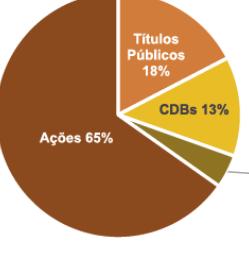
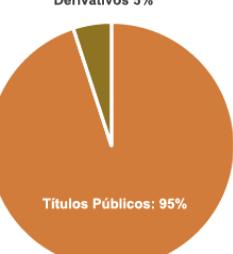
7)	Qual dos fundos abaixo pode ser, dependendo de outras aplicações, considerado um fundo de ações:
a)	Fundo A: 15% em títulos públicos federais.
b)	Fundo B: 50% em títulos públicos federais.
c)	Fundo C: 67% em títulos públicos federais.
d)	Fundo D: 95% em títulos públicos federais.

Um fundo de ações precisa ter obrigatoriamente 67% no mínimo em ações. O restante pode ser o que quiser.

8)	Ao verificar na lâmina de um fundo de investimento de renda fixa referenciado ao DI, um cliente questiona o gerente sobre o uso de derivativos no fundo. O gerente explica que se trata de erro na lâmina, pois fundos referenciados não podem utilizar derivativos. A explicação está:
a)	Correta, pois fundos de investimento em renda fixa referenciados não podem usar derivativos.
b)	Incorreta, pois fundos de investimento em renda fixa podem usar derivativos para fins de hedge.
c)	Correta, pois fundos de investimento não podem usar derivativos para alavancagem.
d)	Incorreta, pois fundos de investimento em renda fixa podem usar derivativos, mesmo para alavancagem, desde que não superem o risco da Taxa DI.

9)	Um fundo de investimento indexado ao IGPM teve variação negativa. Qual a resposta mais adequada para o questionamento do cliente?
a)	Trata-se de falha da metodologia da marcação a mercado, que será corrigida nos próximos resultados.
b)	Houve erro do gestor, pois fundos referenciados não podem apresentar resultados negativos.
c)	Pode ocorrer, pois fundos indexados ao IGPM correm risco de mercado de elevação da taxa de juros.
d)	Pode ter ocorrido em função de resultados negativos dos derivativos utilizados para hedge de inflação.

Se os juros sobem, o pré-fixado cai. Esse fundo não é indexado ao DI, mas sim ao IGPM.

10)	Analizando os fundos abaixo.
	Fundo A
	
	Fundo B
	
	Fundo C
	
	Fundo D
	
	Podemos dizer que:
a)	Fundo A é de renda fixa, Fundo B é de ações, Fundo C também é de ações, Fundo D é renda fixa.
b)	Fundo A é de renda fixa, Fundo B e C são multmercados, Fundo D é renda fixa simples.
c)	Fundos A e B são multmercado, Fundo C também é de ações e Fundo D é renda fixa.
d)	Fundo A é multmercado, Fundos B e C são de ações, Fundo D é renda fixa alavancado.

Fundo A: Só tem aplicações de renda fixa, mas corre risco de crédito com debêntures. É Renda Fixa ativo.

Fundo B: Trabalha com diversos mercados, ações, câmbio, renda fixa e derivativos, portanto, é multmercado.

Fundo C: Fundo de Ações precisa ter no mínimo 67% em ações e esse tem mais.

Fundo D: Renda Fixa Simples necessita de no mínimo 95% em títulos públicos federais.

11)	A separação da área que cuida da gestão de recursos próprios e da área que cuida da gestão de recursos de terceiros (fundos), conhecida como <i>Chinese Wall</i>, é uma definição do Banco Central feita com o objetivo de:
a)	Separar a venda de CDB da venda de Fundos de Investimento.
b)	Evitar que o Banco ofereça somente CDB ou Fundo de Investimento.
c)	Evitar conflito de interesses.
d)	Evitar que o funcionário ofereça Fundos de Investimento para um cliente que investe em CDB.

12)	A marcação a mercado de um fundo de investimento: I. Permite que haja transferência de riqueza entre cotistas. – <i>a ideia é impedir</i> . II. Faz com que os clientes tenham ganhos e perdas proporcionalmente iguais. – <i>correto, esse é o grande objetivo</i> . III. O valor da cota não se modifica em função de variações nos ativos do fundo. – <i>modifica, os ganhos e perda dos investidores vêm pela valorização ou desvalorização da cota, que depende da valorização ou desvalorização dos títulos no mercado</i> . IV. É divulgada pelo custodiante do fundo de investimentos. – <i>custodiante faz, quem divulga é o administrador</i> . Está correto o que se afirma em:
a)	Apenas I e II.
b)	Apenas II.
c)	Apenas II e IV.
d)	Todas.

13)	Com base nas informações abaixo, podemos afirmar que:																
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th>Fundo</th> <th>Rentabilidade</th> <th>Benchmark</th> <th>Rentabilidade Benchmark</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>A</td> <td>2%</td> <td>IGPM</td> <td>1%</td> </tr> <tr> <td>B</td> <td>-2%</td> <td>Ibovespa</td> <td>-1,2%</td> </tr> <tr> <td>C</td> <td>10%</td> <td>DI</td> <td>11%</td> </tr> </tbody> </table>		Fundo	Rentabilidade	Benchmark	Rentabilidade Benchmark	A	2%	IGPM	1%	B	-2%	Ibovespa	-1,2%	C	10%	DI	11%
Fundo	Rentabilidade	Benchmark	Rentabilidade Benchmark														
A	2%	IGPM	1%														
B	-2%	Ibovespa	-1,2%														
C	10%	DI	11%														
a)	O fundo C foi o que teve melhor rentabilidade relativa. – <i>ele rendeu menos que o benchmark. O fundo A ganhou do benchmark, teve melhor rentabilidade relativa</i> .																
b)	A rentabilidade real do fundo A foi negativa – <i>não, ele ganhou da inflação, rendeu b2% e a inflação (seu benchmark), foi de 1%. Sua rentabilidade real foi pouco abaixo de 1%</i> .																
c)	O valor da cota do fundo C se valorizou – única afirmação possível.																
d)	O fundo B apresentará rentabilidades sempre inferiores ao benchmark – <i>no período foi, mas rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura</i> .																

14)	Com relação à taxa de administração de fundos de ações:
a)	É cobrada sempre que a rentabilidade for positiva. – <i>sempre cobrada, ganhos e perdas são do investidor.</i>
b)	É cobrada anualmente. – <i>mostrada como um percentual ao ano, mas cobrada diariamente.</i>
c)	É cobrada diariamente independente da rentabilidade do fundo.
d)	É cobrada caso o fundo esteja acima do <i>benchmark</i> , com rentabilidade positiva, nos últimos 6 meses, obedecendo assim o conceito da linha d'água. - <i>essa é a taxa de performance.</i>

15)	O cliente deve ler os documentos do fundo de investimento:
a)	Uma hora antes da aplicação no fundo.
b)	Até um dia depois da aplicação no fundo.
c)	Antes da aplicação no fundo.
d)	Depois da aplicação no fundo.

Não tem prazo, mas tem de ser antes. No termo de adesão, ele irá assinar que leu o regulamento e o formulário de informações complementares (ou prospecto).



7. Previdência

💡 A Previdência Complementar trata-se de um seguro para o futuro. É uma garantia de que a pessoa terá uma reserva de dinheiro no futuro. Esta reserva, normalmente, é recomendada para a aposentadoria ou para financiar a educação dos filhos.

Importante perceber que a previdência, antes de ser um investimento, é um seguro, por isso, não entra em espólio ou inventário, não pode sofrer bloqueio judicial, ou seja, é como se este dinheiro “não existisse”. Ele só volta a existir quando o titular sacar.

👉 Simulação: Qual o melhor investimento para sua aposentadoria, se você, imaginando ter 25 anos, aplicasse R\$ 1.000 por mês até 65 anos nas seguintes alternativas, e depois fosse viver de renda (imaginando que as taxas de juros ficarão iguais e que as pessoas, em média, morrem com 85 anos). As quatro aplicações têm o mesmo nível de risco.

Investimento	Renda mensal líquida após 65 anos
Previdência social (pública)	R\$ 1.000
Poupança	R\$ 3.500
Previdência Privada (média dos planos)	R\$ 3.800
LFT	R\$ 8.000

- Quem apressadamente responde LFT está avaliando previdência apenas como investimento e, não como seguro. Nas aplicações financeiras, como LFT e poupança, essa renda foi calculada para viver entre 65 anos e 85 anos, considerando um período de 40 anos de contribuição de R\$ 1.000 por mês. Entretanto o dinheiro irá acabar aos 85 anos e, se a pessoa viver mais, não terá mais dinheiro nenhum.
- Já na previdência é diferente, essa renda é garantida até a morte do investidor, ou seja, se o investidor viver até 110 anos, receberá da previdência privada R\$ 3.800 durante os 45 anos em que ficou aposentada. Quem está “pagando” essa conta no caso das previdências privadas são as pessoas que contrataram o plano e morreram antes de completar 85 anos e “perderam” o dinheiro, visto que a renda não é repassada a ninguém (exceto em planos que tenham essa opção). Esse é o seguro, quem vive menos, “paga” a aposentadoria de quem vive mais, exatamente igual ao seguro de carro, que quem não bate o carro “paga” o conserto de quem bate o carro.

As palavras na previdência podem fazer confusão, por isso, é importante primeiramente conhecer os termos:

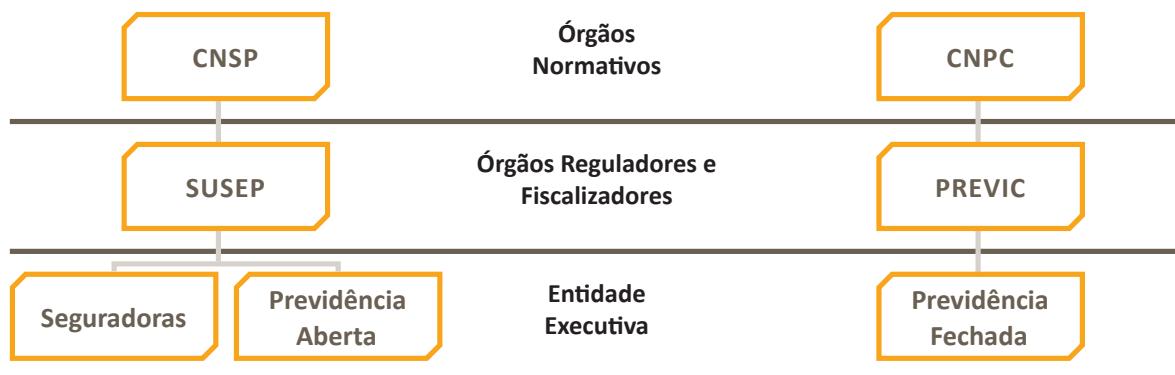
- **Apólice** = contrato.
- **Aporte** = aplicação esporádica; contribuição = aplicação regular (mensal).
- **Assistido** = quem vai receber o dinheiro.
- **Beneficiário** = quem foi indicado na apólice para receber, em caso de falecimento.
- **Portabilidade** = transferência do dinheiro.
- **Proponente** = investidor.
- **Período de diferimento** = prazo do contrato.

Previdência Aberta x Fechada

A previdência pode ser aberta ou fechada. Uma previdência aberta é a comercializada pelos bancos. Tem fiscalização mais rigorosa e regras mais rígidas.

As previdências fechadas, também conhecidas como fundos de pensão, são restritas a um grupo de pessoas, normalmente funcionários de uma empresa ou uma cooperativa ou mesmo de instituições públicas. Essas previdências não podem ser comercializadas e são estruturadas por uma entidade sem fins lucrativos, organizadas por um grupo de pessoas como funcionários de uma empresa. O objetivo principal delas é aposentadoria.

As previdências, comumente, aplicam seus recursos em fundos de investimento especialmente criados para elas. Diferentemente de fundos de investimento, onde o investidor é o dono das cotas, nos fundos de previdência, os donos das cotas são as empresas de previdência, e o investidor possui uma apólice deste plano de previdência.



PGBL x VGBL

PGBL – Plano Gerador de Benefício Livre

- ➔ É ideal para assalariados, pois é dedutível do Imposto de Renda. É possível reduzir até 12% da renda bruta anual. Atenção, se a contribuição mensal for superior a 12% da renda, é melhor aplicar até 12% da renda em PGBL e o restante no VGBL.
- ➔ A incidência de imposto na PGBL é sobre todo o valor resgatado. Se um cliente aplicar errado num PGBL não terá o benefício fiscal e poderá ter grandes prejuízos. O benefício fiscal é temporário, ele existe no momento da aplicação, mas é devolvido no momento do resgate. Se não houve o benefício fiscal no momento da aplicação, o investidor vai apenas devolver o benefício.
- ➔ Existem diferentes tipos de investimento, com diferentes perfis de risco. Em nenhum deles há garantia de rendimento mínimo e estão sujeitos, inclusive, à rentabilidade negativa.
- ➔ Existe o FAPI, que é semelhante ao PGBL, porém com garantia de rendimentos.



ATENÇÃO: Para contratar um PGBL, o investidor precisa ter renda tributada, até 12% da renda e fazer declaração completa de IR. Caso não obedeça às 3 regras, melhor contratar um VGBL.

VGBL - Vida Gerador de Benefício Livre

- ➔ Ideal para isentos de IR ou pessoas que não fazem a declaração completa. Atenção que não são para pessoas de baixa renda, são para pessoas que não pagam IR (um empresário não paga IR, dividendos são isentos).
- ➔ Não é dedutível do IR.
- ➔ A incidência do imposto na VGBL é em cima dos ganhos obtidos no momento do resgate.
- ➔ Tanto no PGBL como no VGBL, existem diferentes tipos de investimento, com diferentes perfis de risco. Em nenhum deles há garantia de rendimento mínimo, e estão sujeitos inclusive à rentabilidade negativa.

Tributação

Em planos de previdência, há duas tabelas de tributação que o contribuinte pode optar no momento da aplicação.

TABELA REGRESSIVA (Definitiva)

Prazo de permanência	Aliquota
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%

TABELA PROGRESSIVA (Compensável)

Base de cálculo mensal	Aliquota %
Até 22.847,76	-
De 22.847,77 a 33.919,80	7,5
De 33.919,81 a 45.012,60	15,0
De 45.012,61 a 55.976,16	22,5
Acima de 55.976,17	27,5

Não é necessário decorar e pode variar mediante decreto do presidente. A informação virá na prova, mas não será necessário usar.

A **tabela regressiva** é irreversível e mais indicada para aplicações de mais longo prazo. A progressiva é mais interessante para prazos mais curtos. Só é indicada para quem tem renda anual tributada acima de R\$ 45 mil e para prazos de aplicação maiores que 6 anos. Se não obedecer às duas regras, melhor a tabela progressiva.

A **tabela progressiva** é possível alterar a tributação para tabela regressiva. Segue a tabela do IRPF. Nesta tabela, 15% (do rendimento para VGBL ou do saque para PGBL) são retidos na fonte. As diferenças são acertadas no informe anual de rendimentos, somando a previdência com todos os rendimentos tributáveis.

Taxas:

→ **Carregamento:** Corresponde à taxa cobrada pelas instituições financeiras para prestar serviços ao plano de previdência. Devem custear também todas as despesas que as próprias instituições têm na execução das tarefas administrativas, seja com pessoal ou com taxas para geração de documentos.

É cobrada na entrada e a cada novo depósito. O percentual varia. Há um limite máximo de 10%. No entanto, pela concorrência entre as instituições, as taxas de carregamento normalmente variam de 2,5% a 5,0%.

Os FAPI não possuem taxa de carregamento.

→ **Administrativa:** Corresponde às despesas geradas na gestão financeira do fundo. É cobrada sobre o valor total aplicado, incluindo o rendimento. Normalmente, variam de 2% a 5%.

→ **Saída:** Era utilizada para o pagamento da CPMF. Com a extinção desta, a SUSEP atualmente não aprova mais planos que cobrem essa tarifa.

→ **Carências:** As carências para resgate podem variar entre 60 dias e 24 meses.

Benefícios

Em previdência existem mais benefícios do que o simples rendimento de uma aplicação, pois trata-se de um seguro com rendimento.

- **Renda vitalícia:** ocorrerá no período que o participante viver, não sendo revertido a nenhum beneficiário.
- **Renda vitalícia com prazo mínimo:** trata-se de uma renda vitalícia, que ocorrerá em um período determinado de tempo. Mesmo que o titular venha a falecer, o beneficiário passará a receber.
- **Renda vitalícia reversível:** trata-se de uma renda determinada até o fim da vida do titular e beneficiário.
- **Renda temporária:** trata-se de uma renda que ocorrerá em caso de problemas de saúde do titular.



- **Pecúlio por morte:** trata-se do resgate do valor aplicado em dinheiro pelo beneficiário.
- **Pecúlio por invalidez:** trata-se do resgate do valor aplicado em dinheiro pelo titular em caso de invalidez.





Questões

1)	O proponente de um fundo de previdência aberto suspeita de fraude na gestão desse fundo. Ele poderá fazer uma denúncia ao(à):
a)	Bacen.
b)	CVM.
c)	SUSEP.
d)	PREVIC.

2)	Josias fará um só aporte para um VGBL e precisa definir qual alternativa é mais conveniente, considerando que ele pretende resgatar só daqui a 15 anos:
a)	Taxa de carregamento de 1,5% e taxa de administração de 1,5% ao ano.
b)	Taxa de carregamento zero e taxa de administração de 3% ao ano.
c)	Taxa de carregamento de 3% e taxa de administração zero.
d)	Taxa de carregamento de 1% e taxa de administração de 2% ao ano.

3)	Luiz tem 53 anos, recebe R\$ 1.350,00 mensais e faz a declaração de ajuste de IR pelo formulário simplificado. Ele deseja fazer um plano de previdência e receber R\$ 1.350,00 mensais a partir dos 60 anos. Qual seria o plano mais indicado?
a)	PGBL regime regressivo.
b)	PGBL regime progressivo.
c)	VGBL regime progressivo.
d)	VGBL regime regressivo.

4)	Existe prazo de carência para resgatar o dinheiro de um plano de previdência?
a)	Sim, geralmente o prazo de carência é superior a 10 anos, mas as normas podem variar.
b)	Sim, o prazo de carência é de 30 dias, em qualquer instituição.
c)	Sim, geralmente o prazo de carência é de 60 dias, mas as normas podem variar.
d)	Não, o investidor pode resgatar o dinheiro a qualquer momento.

5)	Dr. José é um aposentado pelo INSS de 55 anos que pretende investir em um plano de previdência complementar. Considerando a soma de suas fontes pagadoras, ele recebe anualmente rendimentos brutos tributáveis de R\$ 200 mil e faz declaração completa de IR. Considerando que o prazo do investimento do Dr. José em previdência será de no mínimo 8 anos e que o valor a ser investido é de R\$ 24mil, qual sua melhor alternativa?
a)	PGBL no regime com tributação regressiva definitiva.
b)	PGBL no regime com tributação progressiva compensável.
c)	VGBL no regime com tributação progressiva compensável.
d)	VGBL no regime com tributação regressiva definitiva.

6)	O responsável pela fiscalização de planos de previdência do tipo PGBL é:
a)	Bacen.
b)	CVM.
c)	SUSEP.
d)	PREVIC.

7)	A portabilidade permite que o cliente faça:
a)	Migração entre duas previdências, independente do tipo.
b)	De um PGBL para um VGBL.
c)	De um PGBL para um FAPI.
d)	De um PGBL para um PGBL.

8)	Um cliente está a 10 anos de sua aposentadoria e pretende realizar uma previdência. Irá aportar R\$ 3.000 dos R\$ 10.000 que ele ganha com seu salário. Qual a melhor alternativa para ele?
a)	Aplicar R\$ 1.200 em PGBL e R\$ 1.800 em VGBL.
b)	Aplicar num FAPI todo o valor.
c)	Aplicar num PGBL todo o valor.
d)	Aplicar num VGBL todo o valor.

9)	Um cliente irá sacar recursos da previdência que fez hoje daqui a dois anos. Qual a melhor tabela?
a)	Tabela regressiva.
b)	Tabela progressiva.
c)	Tabela neutra.
d)	Tabela price.

10)	No caso de falecimento do titular do plano de previdência, quem será o beneficiário e como ele irá receber?
a)	Os beneficiários serão obrigatoriamente os filhos, conforme legislação de herança. Eles receberão todo o dinheiro aplicado corrigido.
b)	O beneficiários serão os indicados pelo titular da apólice e o pagamento obedecerá o contratado.
c)	Na ausência de um beneficiário, o dinheiro será recolhido pelo governo.
d)	Metade do valor obrigatoriamente será dos filhos, a outra metade, para o beneficiário da apólice, conforme legislação de heranças.





Respostas

1)	O proponente de um fundo de previdência aberto suspeita de fraude na gestão desse fundo. Ele poderá fazer uma denúncia ao(à):
a)	Bacen.
b)	CVM.
c)	SUSEP. - Fiscaliza os fundos de previdência abertos (comercializada ao público)
d)	PREVIC.

2)	Josias fará um só aporte para um VGBL e precisa definir qual alternativa é mais conveniente, considerando que ele pretende resgatar só daqui a 15 anos:
a)	Taxa de carregamento de 1,5% e taxa de administração de 1,5% ao ano.
b)	Taxa de carregamento zero e taxa de administração de 3% ao ano.
c)	Taxa de carregamento de 3% e taxa de administração zero.
d)	Taxa de carregamento de 1% e taxa de administração de 2% ao ano.

3)	Luiz tem 53 anos, recebe R\$ 1.350,00 mensais e faz a declaração de ajuste de IR pelo formulário simplificado. Ele deseja fazer um plano de previdência e receber R\$ 1.350,00 mensais a partir dos 60 anos. Qual seria o plano mais indicado?
a)	PGBL regime regressivo.
b)	PGBL regime progressivo.
c)	VGBL regime progressivo. - Como Luiz faz a declaração de IR pelo formulário simplificado, o plano mais indicado é o VGBL. Além disso, ele irá receber R\$ 1.350,00 mensais e pela tabela de IR progressiva ele estará isento.
d)	VGBL regime regressivo.

4)	Existe prazo de carência para resgatar o dinheiro de um plano de previdência?
a)	Sim, geralmente o prazo de carência é superior a 10 anos, mas as normas podem variar.
b)	Sim, o prazo de carência é de 30 dias, em qualquer instituição.
c)	Sim, geralmente o prazo de carência é de 60 dias, mas as normas podem variar.
d)	Não, o investidor pode resgatar o dinheiro a qualquer momento.

5)	Dr. José é um aposentado pelo INSS de 55 anos que pretende investir em um plano de previdência complementar. Considerando a soma de suas fontes pagadoras, ele recebe anualmente rendimentos brutos tributáveis de R\$ 200 mil e faz declaração completa de IR. Considerando que o prazo do investimento do Dr. José em previdência será de no mínimo 8 anos e que o valor a ser investido é de R\$ 24mil, qual sua melhor alternativa:
a)	PGBL no regime com tributação regressiva definitiva. - <i>Como a declaração do IR é feita pelo modelo completo, a modalidade ideal é o PGBL. Já o prazo de investimento é de no mínimo 8 anos. Projeta-se uma tributação de 15%, podendo chegar até 10% sobre os aportes feitos há mais de 10 anos de acordo com a tabela regressiva.</i>
b)	PGBL no regime com tributação progressiva compensável.
c)	VGBL no regime com tributação progressiva compensável.
d)	VGBL no regime com tributação regressiva definitiva.

6)	O responsável pela fiscalização de planos de previdência do tipo PGBL é:
a)	Bacen.
b)	CVM.
c)	SUSEP.
d)	PREVIC.

PGBL é uma previdência aberta. Previdência fechada é com a Previc.

7)	A portabilidade permite que o cliente faça:
a)	Migração entre duas previdências, independente do tipo.
b)	De um PGBL para um VGBL.
c)	De um PGBL para um FAPI.
d)	De um PGBL para um PGBL.

Só é possível fazer a portabilidade entre dois planos de previdência similares. Como não é um saque, não existe incidência de IR.

8)	Um cliente está a 10 anos de sua aposentadoria e pretende realizar uma previdência. Irá aportar R\$ 3.000 dos R\$ 10.000 que ele ganha com seu salário. Qual a melhor alternativa para ele?
a)	Aplicar R\$ 1.200 em PGBL e R\$ 1.800 em VGBL.
b)	Aplicar num FAPI todo o valor.
c)	Aplicar num PGBL todo o valor.
d)	Aplicar num VGBL todo o valor.

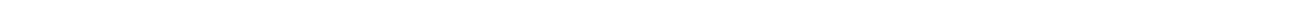
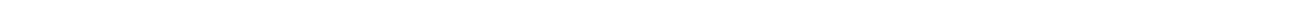
O PGBL é indicado até 12% da renda, pois tem dedução fiscal.

9)	Um cliente irá sacar recursos da previdência que fez hoje daqui a dois anos. Qual a melhor tabela?
a)	Tabela regressiva. - pela tabela regressiva é ideal apenas para aplicações acima de 4 anos e dependendo da renda
b)	Tabela progressiva.
c)	Tabela neutra.
d)	Tabela price.

Tabela progressiva depende do valor tributado, no máximo será 27,5%. Na tabela regressiva, o IR varia entre 10% e 35%, dependendo do prazo. Até 4 anos, será de 30%, portanto, melhor na tabela progressiva.

10)	No caso de falecimento do titular do plano de previdência, quem será o beneficiário e como ele irá receber?
a)	Os beneficiários serão obrigatoriamente os filhos, conforme legislação de herança. Eles receberão todo o dinheiro aplicado corrigido.
b)	O beneficiários serão os indicados pelo titular da apólice e o pagamento obedecerá o contratado.
c)	Na ausência de um beneficiário, o dinheiro será recolhido pelo governo.
d)	Metade do valor obrigatoriamente será dos filhos, a outra metade, para o beneficiário da apólice, conforme legislação de heranças.

No plano de previdência, o titular da apólice pode escolher o beneficiário e o pagamento do benefício não passa pelo espólio.



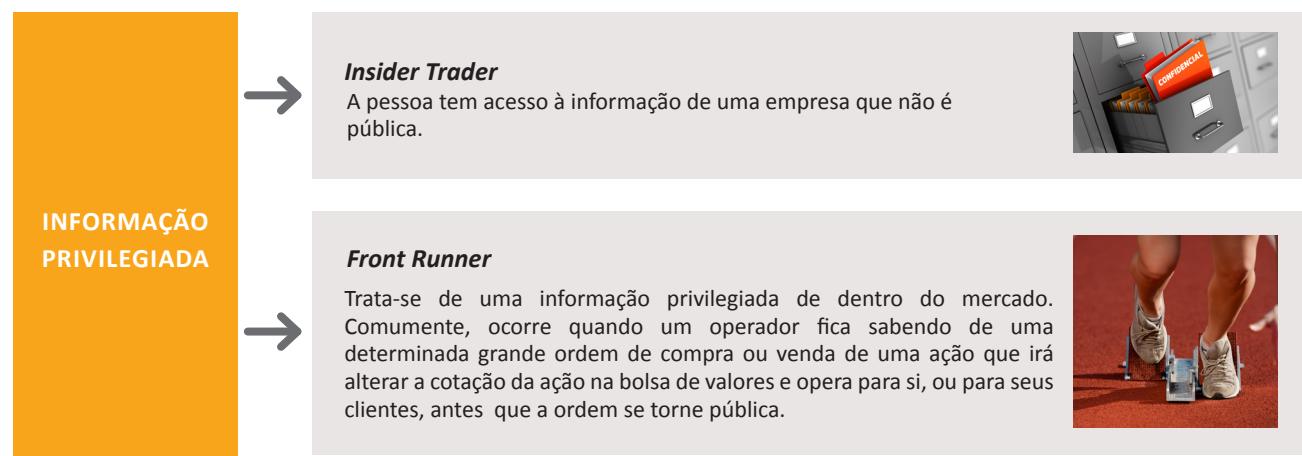
8. Compliance

 Trata-se de um tópico simples do CPA 20 e CEA, em que serão exigidas cinco questões. Vamos procurar acertar as duas questões, pois não é complicado.

8.1 Manipulação de preço

Informação privilegiada é uma informação que não é pública. Quem aplica no mercado só pode se valer de informação que é pública. Caso alguém tenha acesso a uma informação que não é pública, fica impedido de operar com determinado título, especialmente ações. Essas informações não públicas surgem em dois locais: ou na própria empresa, por meio de diretores e decisões da empresa, ou por meio do mercado com colocação de grandes ordens de compra e venda de grandes investidores. Deve-se salientar que não é crime ter uma informação privilegiada, o que é crime é usá-la no mercado financeiro. Quem detém essa informação fica impedido de operar com títulos desta empresa até que o fato se torne público. Também não deve divulgá-lo, apenas, aguardar a publicação da informação.

Um dos motivos pelos quais ocorre a manipulação de preço é o acesso à informação privilegiada. A utilização de informação privilegiada é vetada tanto pela legislação quanto pelo Código de Ética da ANBIMA. Pena: Multa e Reclusão. Existem dois acessos para a informação privilegiada:



Também são vetados artifícios para alterar os preços dos produtos:

- ➔ Ordens de compra e venda não verdadeiras.
- ➔ Artifícios para enganar o mercado.
- ➔ Usar “laranjas”.



NAJU NAHAS - DONO DO TERRENO DO PINHEIRINHO

Cinco mortos até agora para defender as terras deste homem.

Um dos maiores ladrões do país. Seu negócio era pegar emprestado dos bancos e aplicar na bolsa de valores, fazendo negócios com ele mesmo, por meio de “laranjas”. Causou a maior crise da história na bolsa de valores do Rio de Janeiro. Foi processado por diversos crimes, mas nunca foi preso por nenhum. É desse homem que o Estado defende o direito.

8.2 Riscos

São riscos totalmente evitáveis, mas são os dois mais perigosos para qualquer banco:



Risco de Imagem

As pessoas ficam desconfiadas e sacam o dinheiro do banco.



Risco Legal

O banco não consegue protestar seus contratos por falha na formalização.

8.3 Responsabilidades Civil e Criminal

Responsabilidades da Diretoria de uma Instituição Financeira (Resolução 2554):

- Cumprimento de todas as normas do Bacen.
- Todas as normas do Bacen devem ser de responsabilidade de um diretor.
- Responsabilidades civil e penal da diretoria executiva.
- Não é delegável.

 Não se preocupe com os detalhes da lei, o importante a saber é que toda instituição tem precisa descrever seus controles internos e ter um diretor responsável (a culpa é do diretor).

8.4 Regulação de IPO (oferta pública de ações e títulos)

Normalmente, associe-se o IPO ao processo de oferta pública de ações. Mas atenção: um IPO serve para qualquer título, ações, debêntures, nota promissória, CRI, CPR e fundos não bancários.

O processo de IPO de uma empresa envolve vários participantes:

1 – Banco coordenador ou Líder:

- Avalia a viabilidade da oferta e as condições de sua colocação no mercado.
- Elabora o projeto com as informações da emissão.
- Elabora toda a documentação exigida pela CVM.
- Ação diligente – verifica a veracidade das informações prestadas pela empresa.
- Promove a apresentação da empresa.

Ao apresentar a empresa ao mercado, pode optar pelo tipo de colocação e pelo tipo de oferta.

Tipo De Colocação do IPO:

- **Oferta Firme:** O banco coordenador se compromete a adquirir os títulos não colocados no mercado.
- **Melhores Esforços:** O banco coordenador devolve à empresa os títulos não colocados no mercado.

Tipo De Precificação do IPO:

- **Preço fixo:** preço determinado pelo banco líder.
- **Leilão:** venda para quem pagar mais.

- ➔ **Bookbuilding:** preço negociado previamente com o mercado.
- ➔ **Oferta Primária de Ações (underwriting):** a empresa faz uma emissão de novas ações para colocação junto ao público.
- ➔ **Oferta Secundária de Ações (block trade):** a empresa não está vendendo novas ações. Trata-se de algum grande acionista vendendo sua parte para outros acionistas.
A empresa pode oferecer um lote suplementar de 15% a mais nas mesmas condições do lote original.

2 – Agência de Rating (só para títulos de dívida, como debêntures e notas promissórias):

- ➔ Análise de risco de crédito da empresa e da sua capacidade de pagamento da dívida.

3 – Agente Fiduciário ou Agente de Notas (só para títulos de dívida, como debêntures e notas promissórias):

- ➔ Emissão de debêntures - é um representante dos debenturistas.

4 – Banco Escriturador

- ➔ Responsável pela escrituração e registro, em um sistema eletrônico, de títulos e valores mobiliários.

5 – Banco Mandatário

- ➔ Responsável pela liquidação financeira das operações.
- ➔ Executa a liquidação, guarda e controle dos ativos junto aos depositários.

6 – Banco Custodiano

- ➔ Executa a liquidação, guarda e controle dos ativos junto aos depositários.

Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)

Uma OPA em duas situações. Ou quando uma empresa decide fechar o capital, ou quando um agente do mercado deseja comprar uma grande quantidade de ações da empresa, que pode fazer de maneira negociada, comprando ações de um grande acionista da empresa (um acionista controlador), ou fazendo de forma agressiva no mercado, comprando ações dos minoritários. Tanto para fechar como para comprar uma grande quantidade de ações, precisa fazer uma oferta pública de aquisição de ações.

- ➔ É uma oferta para a compra de ações em circulação na Bovespa ou no mercado de balcão.
 - ➔ Exige a intervenção de uma instituição financeira de modo a garantir o cumprimento das obrigações assumidas pelo ofertante.
 - ➔ Essa instituição não poderá negociar as ações da companhia nem publicar relatórios sobre a empresa.
 - ➔ Esta oferta tem de ser publicada na imprensa.
 - ➔ A OPA será necessariamente efetivada em leilão na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado.
-
-
-
-
-

Tag Along

→ Garante que, em caso de compra do controle de uma empresa, o comprador é obrigado a comprar as ações ordinárias dos acionistas minoritários pelo mesmo valor pago ao controlador e 80% desse valor para os acionistas preferenciais.

Carteira Administrada

Representa a gestão profissional de recursos ou valores mobiliários, sujeitos à fiscalização da CVM, entregues ao administrador, com autorização para que este efetue operações de compra e venda desses produtos.

Gestão Discricionária: Delega a gestão da totalidade ou parte dos ativos.

Gestão não Discricionária: Mesmo que o fundo tenha sua carteira administrada por profissional de recursos, as decisões são tomadas pelo investidor, que assume o papel de gestor dos recursos.

Fundo Exclusivo: Trata-se de um fundo de investimento montado para um único investidor. Permite entrada de parentes. Funciona igual a carteira administrada, mas com vantagens tributárias. Por exigir regulamento e registro na CVM, é mais caro, indicado apenas para grandes investidores.

As *carteiras administradas* são para quem tem **maior volume de recursos**, enquanto os *fundos de investimento* são indicados para quem possui **menor volume de recursos**.

Autorregulação ANBIMA

- Não obrigatória.
- Reduz o risco de imagem, mas não o risco legal.
- Protege o investidor e exige conduta ética e confiável dos bancos.



Questões

1)	As formas de autorregulação da ANBIMA com relação fiduciária entre administrador e cotista preveem:
a)	Liquidão e custódia.
b)	Redução do risco de crédito e de liquidez.
c)	Lealdade e confiança.
d)	Redução do risco de contraparte.

2)	Um investidor é considerado um <i>inside trader</i> quando:
a)	Utiliza-se de informações privilegiadas para comprar ou vender ações para si mesmo ou para seus clientes.
b)	Utiliza-se de informações privilegiadas para comprar ou vender ações apenas para si mesmo.
c)	Utiliza-se de informações privilegiadas sobre movimentações de mercado de investidores institucionais, ainda não enviadas ao mercado, para se favorecer ou favorecer aos seus clientes.
d)	Utiliza-se de informações privilegiadas para tirar proveito e obter ganhos extras de seus clientes por meio de arbitragem.

3)	Com relação aos controles internos de uma instituição financeira, é correto afirmar que:
a)	É de responsabilidade da diretoria da instituição a verificação sistemática da adoção e do cumprimento dos procedimentos definidos na estrutura de controles internos.
b)	Os controles internos devem ser implementados sempre sob a responsabilidade da auditoria externa.
c)	É de responsabilidade de cada funcionário da instituição a implantação e a implementação de uma efetiva estrutura de controles internos, mediante a definição de atividades de controle para todos os níveis de negócios da instituição.
d)	Os controles internos são prescindíveis em instituições financeiras de menor porte.

4)	O <i>tag along</i> é um direito que assegura aos minoritários um valor mínimo e ocorre quando:
a)	A empresa emite novas ações ao mercado.
b)	O sócio-controlador vende, de forma pulverizada, as suas ações de controle.
c)	O sócio-controlador vende as ações de controle para outra empresa ou pessoa física.
d)	A empresa recompra ações para seu cancelamento.

5)	Uma empresa não segue as normas de <i>compliance</i> e ética. Esta empresa está tendo um risco:
a)	Apenas legal.
b)	Apenas de imagem.
c)	Legal e de imagem.
d)	De mercado e legal.

6)	Determine quais as formas de oferta de títulos e ações ao mercado: I. Preço previamente determinado pela empresa II. Preço negociado livremente no mercado III. Preço previamente pactuado com o mercado
a)	I – Bookbuilding; II – preço fixo; III - leilão.
b)	I – Preço fixo; II – leilão; III – bookbuilding.
c)	I – Bookbuilding; II – leilão; III – preço fixo.
d)	I – Leilão; II – preço fixo; III - bookbuilding.

7)	Uma corretora de valores decide aplicar o dinheiro do cliente por sua conta e ordem. Este procedimento:
a)	É proibido pela CVM.
b)	É permitido para carteiras administradas.
c)	É vedado pelo CMN.
d)	É permitido apenas para investidores qualificados.

8)	Uma corretora de valores recomenda ao cliente aplicar o seu dinheiro numa empresa em que ela mesma coordena a emissão. Este procedimento:
a)	É vedado pela CVM.
b)	Não causa conflito de interesses.
c)	Pode causar conflito de interesses.
d)	Permite a empresa emissora vender seu lote suplementar.

9)	Seguem o código de autorregulação da ANBIMA:
a)	As instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo CMN e pelo Bacen.
b)	As instituições financeiras que participam da elaboração do código de autorregulação.
c)	As instituições financeiras que aderem ao código de autorregulação.
d)	Apenas instituições financeiras fiscalizadas pela CVM.

10)	O agente fiduciário:
a)	É exigido em qualquer IPO realizado no mercado.
b)	Deve ser um banco autorizado pelo Bacen.
c)	É exigido em emissões de novas ações.
d)	É exigido em IPOs de títulos de dívida, como debêntures e notas promissórias.

11)	Quando um sócio decide abrir o capital de uma empresa para vender suas ações no mercado, podemos afirmar que:
a)	Trata-se de uma oferta primária de ações.
b)	Trata-se de uma oferta original de ações.
c)	Trata-se de uma oferta secundária de ações.
d)	Trata-se de uma oferta de aquisição de ações.





Respostas

1)	As formas de autorregulação da ANBIMA com relação fiduciária entre administrador e cotista preveem:
a)	Liquidão e custódia. – função das câmaras de liquidação e custódia, não da ANBIMA
b)	Redução do risco de crédito e de liquidez.. – são riscos de qualquer aplicação, não há como uma lei ou autorregulação reduzi-los.
c)	Lealdade e confiança.
d)	Redução do risco de contraparte. – função das câmaras de liquidação e custódia, não da ANBIMA.

Lembrar das dez regras de ouro do primeiro slide. O objetivo central de toda a autorregulação da ANBIMA é proteger o mercado, garantir transparência e proteger o investidor.

2)	Um investidor é considerado um <i>inside trader</i> quando:
a)	Utiliza-se de informações privilegiadas para comprar ou vender ações para si mesmo ou para seus clientes.
b)	Utiliza-se de informações privilegiadas para comprar ou vender ações apenas para si mesmo. – para si mesmo ou terceiros. <i>Resposta radical.</i>
c)	Utiliza-se de informações privilegiadas sobre movimentações de mercado de investidores institucionais, ainda não enviadas ao mercado, para se favorecer ou favorecer aos seus clientes. – <i>front runner, informação privilegiada de dentro do mercado, não da empresa.</i>
d)	Utiliza-se de informações privilegiadas para tirar proveito e obter ganhos extras de seus clientes por meio de arbitragem. – <i>arbitragem é diferença de preços em dois mercados diferentes. Não há como existir informação privilegiada.</i>

3)	Com relação aos controles internos de uma instituição financeira, é correto afirmar que:
a)	É de responsabilidade da diretoria da instituição a verificação sistemática da adoção e do cumprimento dos procedimentos definidos na estrutura de controles internos.
b)	Os controles internos devem ser implementados sempre sob a responsabilidade da auditoria externa.
c)	É de responsabilidade de cada funcionário da instituição a implantação e a implementação de uma efetiva estrutura de controles internos, mediante a definição de atividades de controle para todos os níveis de negócios da instituição.
d)	Os controles internos são prescindíveis em instituições financeiras de menor porte.

4)	O tag along é um direito que assegura aos minoritários um valor mínimo e ocorre quando:
a)	A empresa emite novas ações ao mercado.
b)	O sócio-controlador vende, de forma pulverizada, as suas ações de controle. – <i>nesse caso não há tag along, pois não houve transferência do controle. O tag along só ocorre quando uma empresa compra o controle da outra.</i>
c)	O sócio-controlador vende as ações de controle para outra empresa ou pessoa física.
d)	A empresa recompra ações para seu cancelamento.

5)	Uma empresa não segue as normas de compliance e ética, esta empresa está tendo um risco:
a)	Apenas legal.
b)	Apenas de imagem.
c)	Legal e de imagem.
d)	De mercado e legal.

6)	Determine quais as formas de oferta de títulos e ações ao mercado: I. Preço previamente determinado pela empresa II. Preço negociado livremente no mercado III. Preço previamente pactuado com o mercado
a)	I – Bookibuilding; II – preço fixo; III - leilão.
b)	I – Preço fixo; II – leilão; III – bookbuilding.
c)	I – Bookibuilding; II – leilão; III – preço fixo.
d)	I – Leilão; II – preço fixo; III - bookbuilding.

7)	Uma corretora de valores decide aplicar o dinheiro do cliente por sua conta e ordem. Este procedimento:
a)	É proibido pela CVM.
b)	É permitido para carteiras administradas - <i>Carteiras administradas, do tipo discricionária, podem aplicar o dinheiro do cliente sem consultá-lo, obedecendo política previamente definida. Fundos exclusivos também têm essa característica.</i>
c)	É vedado pelo CMN.
d)	É permitido apenas para investidores qualificados.

8)	Uma corretora de valores recomenda ao cliente aplicar o seu dinheiro numa empresa em que ela mesma coordena a emissão. Este procedimento:
a)	É vedado pela CVM. – <i>não chega a ser vedado, mas não é recomendado. A ANBIMA não permite. Pode causar conflito de interesse.</i>
b)	Não causa conflito de interesses.
c)	Pode causar conflito de interesses.
d)	Permite a empresa emissora vender seu lote suplementar.

9)	Seguem o código de autorregulação da ANBIMA:
a)	As instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo CMN e pelo Bacen. - <i>aderir à autorregulação não é obrigatório.</i>
b)	As instituições financeiras que participam da elaboração do código de autorregulação. – <i>não é porque elaboraram que continuam seguindo. Qualquer instituição pode ser retirar da ANBIMA.</i>
c)	As instituições financeiras que aderem ao código de autorregulação.
d)	Apenas instituições financeiras fiscalizadas pela CVM.

10)	O agente fiduciário:
a)	É exigido em qualquer IPO realizado no mercado.
b)	Deve ser um banco autorizado pelo Bacen.
c)	É exigido em emissões de novas ações.
d)	É exigido em IPOs de títulos de dívida, como debêntures e notas promissórias.

11)	Quando um sócio decide abrir o capital de uma empresa para vender suas ações no mercado, podemos afirmar que:
a)	Trata-se de uma oferta primária de ações. – <i>de ações não.</i>
b)	Trata-se de uma oferta original de ações. – <i>pela CVM.</i>
c)	Trata-se de uma oferta secundária de ações. – <i>apenas para dívidas.</i>
d)	Trata-se de uma oferta de aquisição de ações.

A oferta primária é quando a empresa vende ações suas. O dinheiro vai para a empresa. Já uma oferta secundária é quando um sócio controlador ou grande acionista está vendendo suas ações. O dinheiro não vai para a empresa, mas sim para o sócio.

9. Mensuração de Risco

💡 Este é o capítulo no qual, normalmente, os alunos encontram maior dificuldade no CPA 20 e no CEA. Ele utiliza a estatística vista no último capítulo de forma aplicada. Serão seis questões sobre este capítulo, vamos nos preparar para acertar pelo menos a metade. Não se preocupe com as contas, o capítulo é apenas conceitual, importante entender os resultados.

10.1 Estatística

Esta é outra parte complicada do curso do CPA 20 e do CEA. Assim como fizemos com matemática financeira, é impossível aprender estatística rapidamente, essa disciplina é dada em 1,5 ano nos cursos de administração. Entretanto, conhecendo a tabela abaixo e a distribuição normal, você estará apto a responder às duas questões que aparecerem na prova.

Medidas de posição (retorno)	Média	Média dos preços de um ativo
	Moda	Preço que mais vezes aparece
	Mediana	Preço do meio
Medidas de dispersão (volatilidade, risco de mercado sistemático)	Variância	Diferença entre os preços e a média, quanto maior, maior volatilidade e incerteza
	Desvio Padrão	Raiz quadrada da variância
	Distribuição Normal	Mede a probabilidade do preço se afastar de sua média
Medidas de diversificação	Covariância, Correlação	Se o preço de um ativo sobe quando a bolsa sobe, a covariância é positiva

➔ **Média:** Retorno médio de um investimento.

Exemplo: Investimento de 5 anos.

$$1 \text{ ano} = +3\%$$

$$2 \text{ ano} = +4\%$$

$$3 \text{ ano} = -2\%$$

$$4 \text{ ano} = -1\%$$

$$5 \text{ ano} = +1\%$$

$$\text{Média} = \frac{3+4+(-2)+(-1)+1}{5} = \frac{5}{5} = 1\%$$

➔ **Moda:** é o valor que ocorre com mais frequência.

Exemplo: Investimento de 5 anos

1 ano = +3%
 2 ano = +4%
 3 ano = -2%
 4 ano = -2%
 5 ano = +1%

A moda é: -2

→ **Mediana:** representa o preço do meio e não considera os extremos.

Exemplo Amostra Ímpar: Investimento de 5 anos

1 ano = +3%
 2 ano = +4%
 3 ano = -2%
 4 ano = -3%
 5 ano = +1%

A mediana é: +1%

Obs.: Deve-se colocar as oscilações em ordem: -3%, -2%, +1%, +3%, +4% **A mediana representa o preço do meio. É uma medida mais utilizada para análise de retorno, pois elimina efeitos dos extremos, que poderia ocorrer na média.**

Exemplo Amostra Par: Investimento de 4 anos

1 ano = +3%
 2 ano = +4%
 3 ano = +2%
 4 ano = +6%

A mediana será: $\frac{3+4}{2} = 3,5\%$

Obs.: Deve-se colocar as oscilações em ordem: +2%, +3%, +4%, +6% **A mediana será a média entre os valores centrais.**

→ **Variância:** diferença entre o preço ou % e a média ao quadrado. Quanto maior, maior a volatilidade e o risco.

Utilizada no cálculo do desvio padrão.

Exemplo: Investimento de 5 anos

1 ano = +3%
 2 ano = +5%
 3 ano = +7%
 4 ano = -2%
 5 ano = +2%

A variância será: 11,5%

$$\text{Média: } \frac{3+5+7+(-2)+2}{5} = \frac{15}{5} = 3\%$$

$$\text{Variância: } \frac{(X_i - \bar{X})^2}{n-1}$$

$$\text{Variância: } \frac{(3-3)^2 + (5-3)^2 + (7-3)^2 + (-2-3)^2 + (2-3)^2}{5-1}$$

$$\text{Variância: } 0+4+16+24+1 = 46 = 11,5\%$$

→ **Desvio Padrão:** Raiz da Variância. No mercado é chamado de volatilidade. Principal medida de risco e de dispersão.

Portanto, quanto maior o desvio padrão, maior o risco de um ativo. O desvio padrão mede o **risco não sistemático**

e é utilizado na Teoria de Markowich (Teoria das Carteiras). → **Distribuição Normal:** Mede a probabilidade de um evento ocorrer.

Utiliza para seu cálculo a média e o desvio padrão.

Mede a chance de ganho ou de perda em um fundo de investimento.

Exemplo:

Fundo de ações: média de retorno de 4% e um desvio padrão (risco) de 3%.

Portanto, os retornos futuros deste ativo estão:

→ **Cálculo para um desvio padrão**

$$4\% \text{ (média)} - 3\% \text{ (um desvio padrão)} = 1\%$$

$$4\% \text{ (média)} + 3\% \text{ (um desvio padrão)} = 7\%$$

Assim é de se esperar que os retornos deste fundo estejam entre:

1% a 7% → Com aproximadamente 68% de confiança.

→ **Cálculo para dois desvios padrão**

$$4\% \text{ (média)} - 6\% \text{ (dois desvios padrão)} = -2\%$$

$$4\% \text{ (média)} + 6\% \text{ (dois desvios padrão)} = 10\%$$

Assim é de se esperar que os retornos deste fundo estejam entre:

-2% a 10% → Com aproximadamente 95% de confiança.

→ **Cálculo para três desvios padrão**

$$4\% \text{ (média)} - 9\% \text{ (três desvios padrão)} = -5\%$$

$$4\% \text{ (média)} + 9\% \text{ (três desvios padrão)} = 13\%$$

Assim é de se esperar que os retornos deste fundo estejam entre:

-5% a 13% → Com aproximadamente 99% de confiança.

→ **Covariância:** Analisa duas variáveis (X) e (Y).

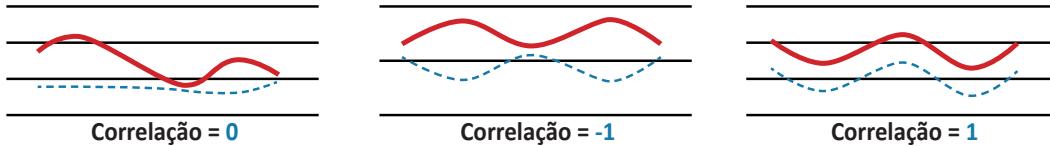
Covariância negativa - Exemplo: JUROS SOBE (X)/BOLSA CAI (Y)

Covariância positiva - Exemplo: JUROS SOBE (X)/PÓS SOBE (Y)

Mede **diversificação**.

→ **Correlação:** Mede a mesma coisa que a diversificação, só que é limitada entre -1 e 1. Por exemplo, correlação

0,7 significa que 70% do ativo X sobe, o ativo Y sobe. A covariância tem um cálculo similar, mas uma covariância de 2, significa, grosso modo, que quando o ativo X sobe 1, o ativo Y sobe 2.



Observações sobre a CORRELAÇÃO:

→ Quando duas variáveis têm correlação próxima de -1, representa que o investimento não possui risco e retorno, pois quando uma variável sobe, a outra cai na mesma proporção.

Ex: investimento em taxa pós e taxa pré ou ações de segmentos que se relacionam.

→ Já quando a correlação está próxima de 1, representa que o investimento tem risco, pois as duas variáveis caminham na mesma direção, subindo ou caindo.

Ex: investimentos somente em taxa pré ou ações do mesmo segmento.

→ O melhor grau de diversificação é o de correlação próximo a zero, quando os investimentos pouco se relacionam.

Ex: investimentos em renda fixa e investimentos em renda variável.

→ Agora vamos falar da aplicação da estatística na mensuração de risco. São vários instrumentos para calcular o risco de ações, títulos e fundos. Não será preciso fazer as contas, mas enquanto no CPA 10 era necessário só saber o que era risco de mercado, crédito e liquidez, no CPA 20 será necessário quantificar estes riscos.

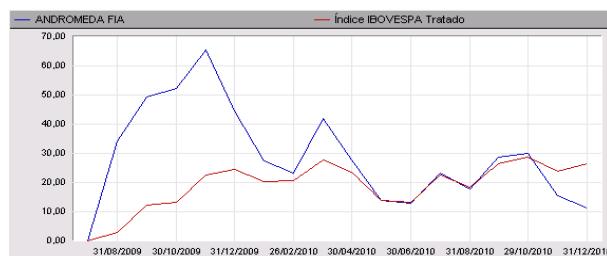
10.2 Mensuração de Risco

O cálculo do risco de liquidez é simples, basta verificar o preço de mercado e compará-lo à melhor oferta. Imagine um apartamento que vale R\$ 300.000,00, mas, para vendê-lo no dia, a melhor oferta que surgiu foi de R\$ 200.000,00. O risco de liquidez neste caso é de R\$ 100.000,00. Já o risco de crédito é complexo de ser calculado, apenas as agências de *rating* conseguem fazer a conta e publicam a probabilidade de se tomar um calote. Se uma empresa tem *rating A*, por exemplo, a probabilidade de calote é de 0,5%. Se tem *rating B* é de 1%, se tem *rating C* é de 3% e assim por diante (não é necessário conhecer os *ratings* para a prova). Portanto, a mensuração de risco na verdade é uma forma de medir o risco de mercado.

São instrumentos estatísticos que servem para avaliar o risco de mercado dos títulos. Dois já foram vistos.

A correlação, utilizada para verificar a diversificação de uma carteira de ações, ou seja, o risco de mercado diversificável, e o desvio padrão, para analisar o risco de mercado sistemático, é a medida de volatilidade. Entretanto, existem outros, cada um com uma função diferente. Todos medem risco de mercado e quanto maior, maior o risco.

Instrumento	Risco	Medida
Desvio Padrão	Mercado Sistemático (Medida de volatilidade)	Quanto maior, maior o risco de mercado sistemático
Correlação, Covariância e Coeficiente de Determinação	Diversificável (ações)	Quanto menor, mais diversificado
Tracking Error e Erro Quadrático Médio	Se o fundo é ativo ou passivo	Quanto maior, mais ativo
Beta	Mercado (ações)	Quanto maior, mais arriscado
Duration de Macaulay	Mercado (títulos)	Quanto maior o prazo, maior risco
Duration Modificada	Mercado (títulos)	Quanto maior, maior o risco



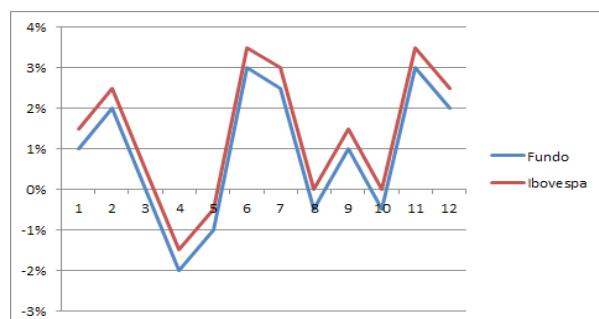
TrackingError e Erro Quadrático Médio

- ➔ Pouco utilizado no mercado.
 - ➔ Mede o deslocamento de uma carteira em relação ao *benchmark*.
 - ➔ Quanto maior a diferença, maior o Tracking Error.
- $TE = \sigma (R_{fundo} - R_{bench})$

O erro quadrático tem uma fórmula de cálculo diferente, mas tem a mesma função, avaliar se o fundo é ativo ou passivo.

$$EQM = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (r_{fundo,i} - r_{bench,i})^2}{n}}$$

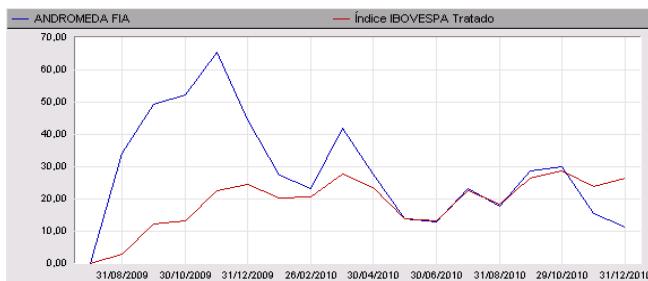
São duas medidas pouco usadas, inclusive, por gestores de fundos. Elas medem a diferença entre a variação de um título com outro título ou *benchmark*.



- ➔ Tanto o tracking error como o erro quadrático médio, quanto maior o número significa que maior é o erro, portanto, trata-se de uma gestão ativa que tem maior risco. Atenção, o resultado do erro quadrático médio é sempre positivo, enquanto do tracking error pode ser negativo.

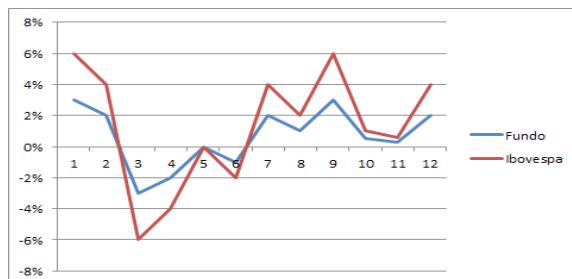
Índice Beta:

Uma das medidas mais usadas pelo mercado atualmente é o Beta. Tradicionalmente, o Beta é, utilizado na teoria de CAPM, calculado por uma regressão do resultado de uma ação em relação à taxa Selic. A ANBIMA não exigirá o cálculo da regressão, aliás, não exigirá cálculo nenhum. Porém, por vezes, o Beta é calculado por uma regressão dos resultados de uma ação com o Ibovespa.

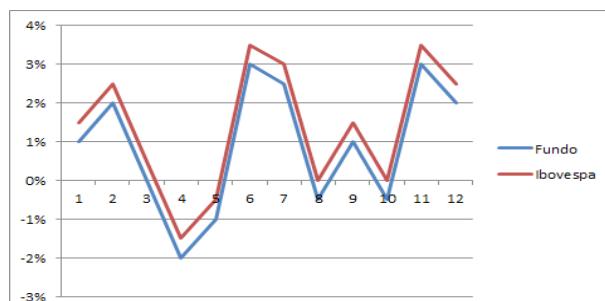


Beta > 1 - mais agressivo que o mercado

- ➔ Mede o retorno acima da taxa livre de risco, ou seja, o prêmio do risco.
- ➔ Mensura o risco não diversificável.
- ➔ Mede a variação da ação em relação ao Ibovespa (mercado).
- ➔ Um Beta igual a zero representa a taxa livre de risco (TAXA Selic).



Beta < 1 - mais conservador que o mercado



Beta = 1 - igual ao mercado (passivo)

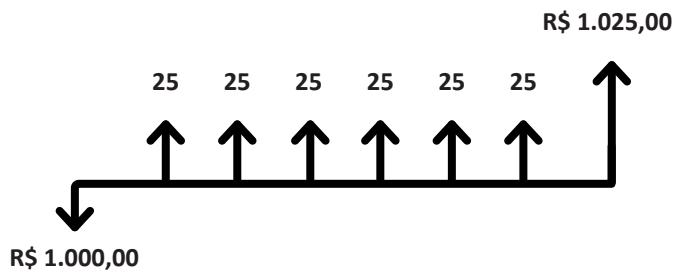
Beta = 0 - não tem risco, Ativo Livre de Risco.

Duration de Macaulay:



- ➔ É o **prazo** médio ponderado de um Título de Renda Fixa.
- ➔ Quanto maior o prazo, maior a *duration*, maior o risco.
- ➔ Quanto a maior a *duration*, mais cairá o preço do título se a taxa de juros subir.

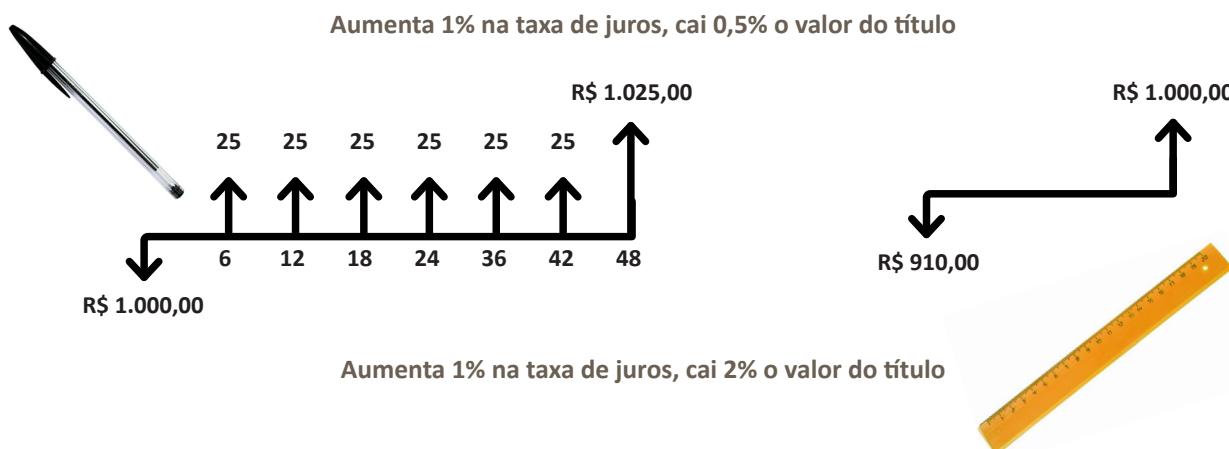
Duration de Macaulay 44 meses < prazo final.
Em títulos com cupom de juros, o prazo médio é menor que o final, pois são feitos pagamentos ao longo do tempo.



Dica: Quando um título de renda fixa pagar cupom (quando os juros são pagos semestralmente), representa que sua *Duration* é inferior ao prazo final do título. Entretanto, quando o título de renda fixa for zero cupom (quando os juros são pagos apenas no vencimento), sua *Duration* será igual ao prazo final do título.

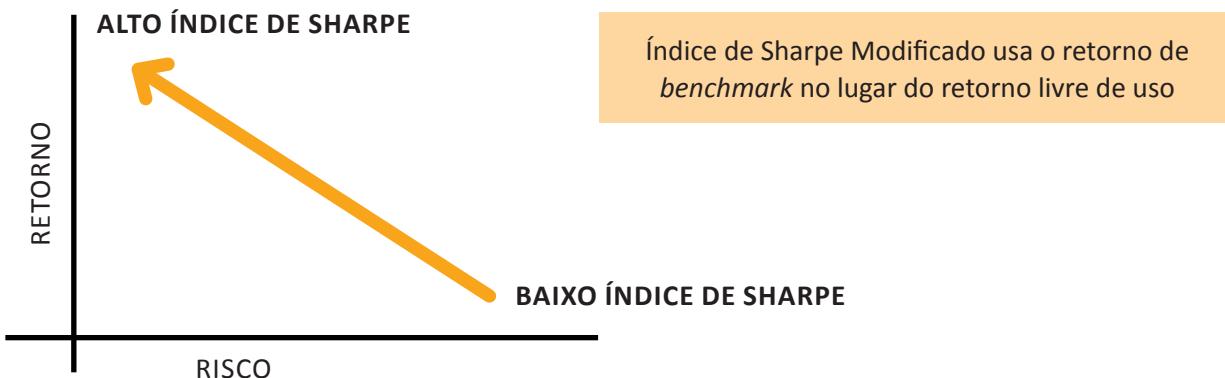
Duration Modificada:

Mede o quanto o preço do título vai subir em caso de queda de 1% na taxa de juros.



Índices risco e retorno:

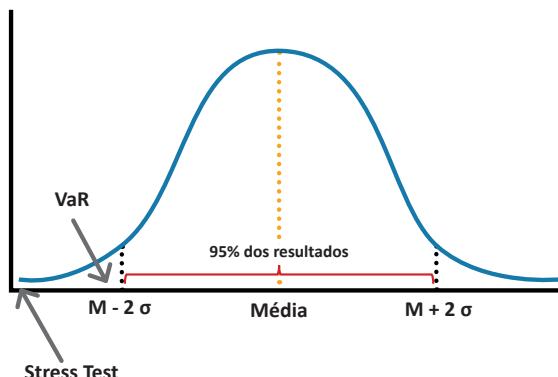
- ➔ Esses índices calculam o retorno excedente (prêmio de risco) acima da taxa livre de risco ou *benchmark*.
- ➔ **Sharpe** = (Retorno Esperado Com Risco – Retorno Esperado Livre de Risco)/Risco (desvio padrão).
- ➔ Quanto **maior** o Índice de Sharpe, melhor o investimento.
- ➔ Leva em consideração o risco não sistemático, representado pelo **desvio padrão**.
- ➔ **Sharpe Modificado** = (Retorno Esperado Com Risco – Retorno *Benchmark*)/Risco (desvio padrão).
- ➔ Tem como referência o *benchmark*, por exemplo o Ibovespa, e não o ativo livre de risco.
- ➔ Leva em consideração o risco não sistemático, representado pelo **desvio padrão**.
- ➔ **Treynor** = (Retorno Esperado Com Risco – Retorno Esperado Livre de Risco)/Beta. - Assemelha-se ao índice de Sharpe.
- ➔ Considera o risco sistemático em sua composição, representado pelo **beta**.
- ➔ **Modigliani** = (Retorno Esperado Com Risco ou Retorno do Fundo)/Risco (desvio padrão).
- ➔ Considera em sua composição somente o retorno absoluto do fundo de investimento e não o compara em relação ao ativo livre de risco.
- ➔ Leva em consideração o risco não sistemático, representado pelo **desvio padrão**.



O Índice de Sharpe também calcula o prêmio do risco, entretanto utiliza para cálculo o desvio padrão.

10.3 Gestão de *performance* e risco

VaR (Value At Risk)



➔ **VaR**: Representa a perda máxima esperada de um fundo de investimento. Calculada pela distribuição normal com 95% de confiança. Ou seja, pega-se os títulos da carteira, calcula-se a média dos retornos e o desvio padrão, subtrai-se da média dois desvios padrões para se chegar no VaR do título. A soma dos VaR de todos os títulos da carteira calcula o VaR do fundo ou da carteira.

➔ O VaR está no regulamento do fundo. O gestor não pode correr mais risco que o definido no VaR do fundo (**Stop Loss**). Para isso, compra títulos que, na média, tenham $\text{VaR} = \text{VaR do Regulamento}$.

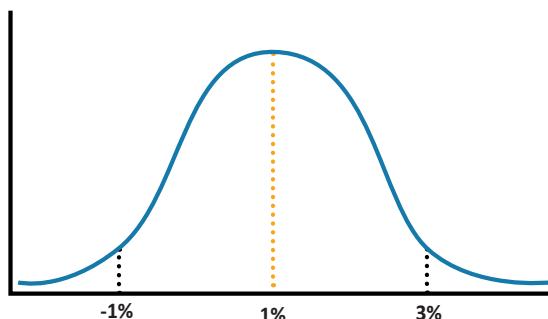
➔ É feito um *back testing* para medir se os retornos e perdas obtidas estão dentro da VaR.

➔ **Stop Loss**: Movimento feito pelo Gestor para reduzir as perdas e restabelecer os parâmetros do VaR. Pode ser feito manualmente, mas para os fundos de maior porte, a CVM exigirá um sistema capaz de fazer o Stop Loss e impedir o gestor de errar.

➔ **Stress Test**: É a simulação de cenário de estresse no mercado financeiro com o intuito de mensurar o risco.

Exemplo de Back Testing

O gestor está cumprindo o VaR?



Mês	Fundo
Jan	3,5%
Fev	4,0%
Mar	3,5%
Abr	3,2%
Mai	2,0%
Jun	1,0%
Jul	-0,5%
Ago	3,5%
Set	4,0%
Out	5,0%
Nov	3,5%
Dez	4,0%

O VaR é de -1%. Para que isso seja verdade, 95% dos resultados têm de estar entre -1% e 3% (média + 2 desvios padrão e média - 2 desvios padrão). Note que isso não está acontecendo. O fundo, na maioria das vezes, rende mais que 3%. Apesar de ser “para o bem”, o gestor está correndo mais risco que o permitido. Nessa situação, o gestor deve acionar ferramentas de Stop Loss para parar as possíveis perdas.





Questões

1)	Podemos afirmar que para uma sequência de retornos que apresenta padrão normal:
a)	Haverá probabilidade de 50% da média do retorno ser repetida.
b)	Haverá probabilidade de 5% que os resultados sejam negativos.
c)	Haverá probabilidade de 95% que os resultados estejam entre média dos retornos mais um desvio padrão dos retornos e média menos um desvio padrão dos retornos.
d)	Haverá probabilidade de 95% que os resultados estejam entre média dos retornos mais dois desvios padrão dos retornos e média menos dois desvio padrão dos retornos.

2)	Com relação ao desvio padrão, podemos afirmar que:
a)	É calculado com base na mínima diferença entre os retornos e sua média.
b)	É calculado com base na média das diferenças entre os retornos e sua média.
c)	É calculado com base na máxima diferença entre os retornos e sua média.
d)	É calculado com base na média das diferenças entre os retornos e sua média, desprezando valores extremos.

3)	Um investidor deseja criar uma carteira que reflete as variações do IBrX. Para isso, ele deve comprar:
a)	Ações com Beta próximo a 1 em relação ao IBrX.
b)	Ações com Beta menor que 1 em relação ao IBrX.
c)	Ações com Beta próximo a 1 em relação ao Ibovespa.
d)	Ações com Beta próximo a 0 em relação ao IBrX.

4)	Com relação ao risco de mercado, podemos afirmar que:
a)	É avaliado pela dispersão de seus retornos e a média do retorno.
b)	É avaliado pela dispersão de seus retornos e a sua variança.
c)	É avaliado pela dispersão de seus riscos e a média do retorno.
d)	É avaliado pela dispersão de seus retornos e a média do risco.

5)	O relatório Focus do Banco Central divulga semanalmente as medianas das expectativas do mercado. Por que a escolha da mediana e não da média?
a)	Porque a mediana é menos sensível ao efeito dos extremos.
b)	Porque a mediana espelha a expectativa mais frequente do mercado.
c)	Porque a mediana é mais precisa.
d)	Porque a moda pode conter erros de tendência.

6)	Um gestor administra um fundo de investimento com duration de Macaulay de 180 dias. Ele deseja reduzir o risco de mercado de seu fundo. Esse gestor deve.
a)	Comprar títulos com duration de Macaulay entre 180 e 360 dias.
b)	Comprar títulos com duration de Macaulay com prazo superior a 360 dias.
c)	Comprar títulos com duration de Macaulay com prazo inferior a 180 dias.
d)	Comprar títulos com duration de Macaulay com prazo de 180 dias.

7)	O procedimento de <i>back testing</i> 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 do Ibovespa.
c)	Medir a perda média em situações de crise.
d)	Aferir o modelo de risco que está sendo utilizado.

8)	Qual das medidas a seguir serve para determinar o grau de diversificação de uma carteira?
a)	Média.
b)	Desvio padrão.
c)	Correlação.
d)	VaR.

9)	Um cliente decidiu contratar uma aplicação financeira no banco Alameda em detrimento a duas outras em outros bancos. As três aplicações têm a mesma rentabilidade esperada, portanto, pode-se afirmar que:
a)	A aplicação do Banco Alameda tem menor risco.
b)	A aplicação do Banco Alameda tem maior retorno.
c)	O banco Alameda tem menor risco de crédito que os outros dois bancos.
d)	O Banco Alameda tem melhor rating de crédito.

10)	Um índice de correlação próximo de -1 indica:
a)	Que o retorno dos ativos não tem relação.
b)	Que o retorno dos ativos caminha em direção oposta.
c)	Que o retorno dos ativos caminha na mesma direção.
d)	Que a rentabilidade dos ativos será negativa.

11)	O Stop Loss é uma ferramenta que permite:
a)	Reducir perdas.
b)	Reducir o VaR.
c)	Evitar perdas em grandes variações do Ibovespa.
d)	Evitar perdas de mercado em razão de crises econômicas.

12)	Qual dos investimentos abaixo possui o melhor Índice de Sharpe?
	<p>A graph showing three points A, B, and C plotted against Risk (X-axis) and Return (Y-axis). Point A is at the highest return and lowest risk. Point B is at a moderate return and moderate risk. Point C is at a low return and high risk.</p>
a)	A
b)	B
c)	C
d)	A e C

13)	Qual dos títulos terá melhor Sharpe Modificado?					
	Investimento	Retorno Esperado	Benchmark	Taxa Livre de Risco	Beta	Desvio padrão
	A	2%	1%	0,5%	1,5	1%
	B	5%	0,5%	0,5%	3	1%
	C	6%	4%	0,5%	2,5	2%
	D	1%	0,5%	0,5%	1	0,5%
a)	A					
b)	B					
c)	C					
d)	D					



Respostas

1)	Podemos afirmar que, para uma sequência de retornos que apresenta padrão normal:
a)	Haverá probabilidade de 50% da média do retorno ser repetida.
b)	Haverá probabilidade de 5% que os resultados sejam negativos.
c)	Haverá probabilidade de 95% que os resultados estejam entre média dos retornos mais um desvio padrão dos retornos e média menos um desvio padrão dos retornos.
d)	Haverá probabilidade de 95% que os resultados estejam entre média dos retornos mais dois desvios padrão dos retornos e média menos dois desvio padrão dos retornos. - 95% dos resultados ficam entre média menos dois desvios padrão e média mais dois desvios padrão.

2)	Com relação ao desvio padrão podemos afirmar que:
a)	É calculado com base na mínima diferença entre os retornos e sua média.
b)	É calculado com base na média das diferenças entre os retornos e sua média.
c)	É calculado com base na máxima diferença entre os retornos e sua média.
d)	É calculado com base na média das diferenças entre os retornos e sua média, desprezando valores extremos.

3)	Um investidor deseja criar uma carteira que reflete as variações do IBrX. Para isso, ele deve comprar:
a)	Ações com Beta próximo a 1 em relação ao IBrX.
b)	Ações com Beta menor que 1 em relação ao IBrX.
c)	Ações com Beta próximo a 1 em relação ao Ibovespa.
d)	Ações com Beta próximo a 0 em relação ao IBrX.

Correrá risco similar ao IBrX. Portanto, os retornos tendem a ser próximos, desde que as ações tenham baixa correlação.

4)	Com relação ao risco de mercado, podemos afirmar que:
a)	É avaliado pela dispersão de seus retornos e a média do retorno.
b)	É avaliado pela dispersão de seus retornos e a sua variança.
c)	É avaliado pela dispersão de seus riscos e a média do retorno.
d)	É avaliado pela dispersão de seus retornos e a média do risco.

Calculado pelo desvio padrão, utiliza-se os retornos passados. Não existe média de riscos.

5)	O relatório Focus do Banco Central divulga semanalmente as medianas das expectativas do mercado. Por que a escolha da mediana e não da média?
a)	Porque a mediana é menos sensível ao efeito dos extremos.
b)	Porque a mediana espelha a expectativa mais frequente do mercado.
c)	Porque a mediana é mais precisa.
d)	Porque a moda pode conter erros de tendência.

Na mediana, escolhe-se o valor do meio. Sequência: 1, 2, 3, 4, 10.000. Mediana: 3. Média: 2.002.

6)	Um gestor administra um fundo de investimento com duration de Macaulay de 180 dias. Ele deseja reduzir o risco de mercado de seu fundo. Este gestor deve:
a)	Comprar títulos com duration de Macaulay entre 180 e 360 dias.
b)	Comprar títulos com duration de Macaulay com prazo superior a 360 dias.
c)	Comprar títulos com duration de Macaulay com prazo inferior a 180 dias.
d)	Comprar títulos com duration de Macaulay com prazo de 180 dias.

Qualquer medida de risco, quanto menor, menor o risco. Nesse caso, se os juros sobrem, o pré-fixado cai, se o prazo (duration) for menor, cai menos. Reduz o risco de mercado.

7)	O procedimento de <i>back testing</i> 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 do Ibovespa.
c)	Medir a perda média em situações de crise.
d)	Aferir o modelo de risco que está sendo utilizado. - <i>O back testing serve para verificar se o risco da carteira de títulos está obedecendo o que foi definido no regulamento através do VaR.</i>

8)	Qual das medidas a seguir serve para determinar o grau de diversificação de uma carteira?
a)	Média.
b)	Desvio padrão.
c)	Correlação. - caso a correlação entre os ativos da carteira seja baixa (ou seja, próximo a 0, longe de 1 e -1), a carteira estará reduzindo o risco diversificável.
d)	VaR.

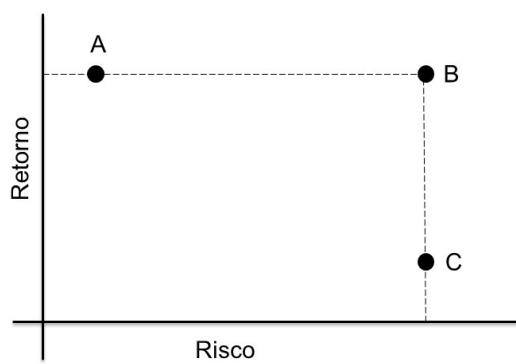
9)	Um cliente decidiu contratar uma aplicação financeira no banco Alameda em detrimento a duas outras em outros bancos. As três aplicações têm a mesma rentabilidade esperada, portanto, pode-se afirmar que:
a)	A aplicação do Banco Alameda tem menor risco.
b)	A aplicação do Banco Alameda tem maior retorno.
c)	O banco Alameda tem menor risco de crédito que os outros dois bancos. - <i>não dá para afirmar sobre o risco de crédito, apenas de todos os riscos juntos. O investidor racional busca o menor risco total.</i>
d)	O Banco Alameda tem melhor rating de crédito.

10)	Um índice de correlação próximo de -1 indica:
a)	Que o retorno dos ativos não tem relação.
b)	Que o retorno dos ativos caminha em direção oposta.
c)	Que o retorno dos ativos caminha na mesma direção.
d)	Que a rentabilidade dos ativos será negativa.

11)	O <i>Stop Loss</i> é uma ferramenta que permite:
a)	Reducir perdas.
b)	Reducir o VaR.
c)	Evitar perdas em grandes variações do Ibovespa.
d)	Evitar perdas de mercado em razão de crises econômicas.

O objetivo do Stop Loss é impedir que uma carteira de investimentos aumente seu risco além do definido pelo VaR. Mas, em casos de Stress, o Stop Loss pode não conseguir evitar perdas. Funciona em situações normais.

12) Qual dos investimentos abaixo possui o melhor Índice de Sharpe?



- a) A. - tem maior retorno com menor risco. Ao dividir, certamente, este será o maior índice de sharpe = $R_{Esperado} - R_f}/Desvio Padrão$.
- b) B.
- c) C.
- d) A e C.

13) Qual dos títulos terá melhor Sharpe Modificado?

Investimento	Retorno Esperado	Benchmark	Taxa Livre de Risco	Beta	Desvio padrão
A	2%	1%	0,5%	1,5	1%
B	5%	0,5%	0,5%	3	1%
C	6%	4%	0,5%	2,5	2%
D	1%	0,5%	0,5%	1	0,5%

- a) A.
- b) B. - $(Retorno - Benchmark) / Desvio Padrão = 4,5$. Não precisa fazer conta, visualmente, dá para ver que é melhor.
- c) C.
- d) D.



10. Mercado de Derivativos



Mercado de derivativos é dividido em 4 partes. A primeira já vimos no capítulo de produtos financeiros sobre opções de compra e venda. Entretanto, agora, vamos aprofundar mais este assunto. Além disso, ainda temos mais 3, que são exigidos no CPA 20: termo, futuros e swap.

- Derivativos são contratos de compra e venda de algum ativo, no futuro.
- São negociados em bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros.
- Existem 4 tipos: termo, futuro, swap e opções.
- Seguem as regras tributárias de ações, mas atenção: como é possível simular renda fixa com derivativos, se a operação simular uma renda fixa deve ser tributada pela tabela regressiva.
- Nas operações de swap, quase sempre se simula renda fixa, por isso, na maioria das questões a swap segue a tributação de renda fixa.
- Servem para fazer *hedge*, quando o investidor quer garantir um preço de compra e venda de um ativo no futuro.
- Servem também para alavancagem, quando o investidor não tem interesse na compra e venda do ativo, pretende, sim, ganhar com a valorização de seu contrato para vendê-lo no mercado.

Mercado a termo

Quero comprar seus milhos.



Vendo por R\$ 527.231. Colho em abril.



- Trata-se do mercado mais antigo do mundo.
- Faz-se um contrato de compra e venda no futuro.
- Tem elevado risco de contraparte. Por isso, é comum a exigência de garantias.
- Os contratos não são padronizados.

Mercado Futuro



- Muito similar ao termo, mas os contratos são padronizados.
- Trata-se também de um contrato de compra e venda no futuro, mas os contratos são padronizados (quantidade, peso, vencimento e local da entrega, tem ajuste diário).
- É comum para negociação de juros, dólar, ouro e Ibovespa no futuro.

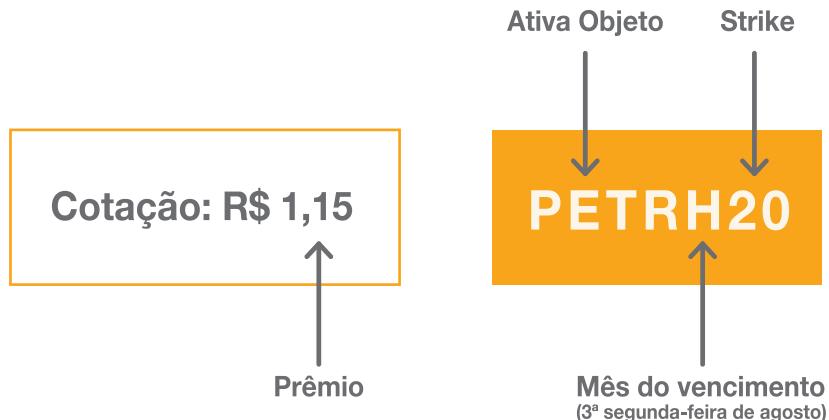
→ Para resolver o risco de contraparte, que também é elevado, a BM&F criou para os contratos de futuro o **ajuste diário**. Dessa forma, quem perde num determinado dia tem de pagar a perda no mesmo dia. O funcionamento está na tabela abaixo.

Mercado Swap



- Estabelece a troca de dois fluxos financeiros, normalmente, taxa Selic por dólar ou por taxa pré-fixada.
- Quase sempre há um pagamento, um juro incluso sobre a troca.
- O comprador aceita pagar aquele juro, pois não está disposto a correr o risco do ativo que tem na mão.

Opções



- **Data de Vencimento** (3ª segunda-feira do mês).
- **Comprador (titular)** tem o direito de comprar as ações.
- **Vendedor (lançador)** possui a obrigação de vender as ações.

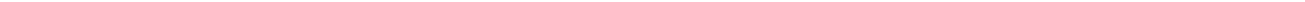
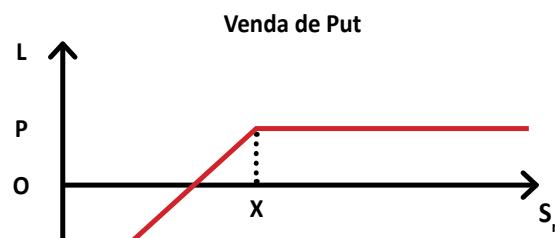
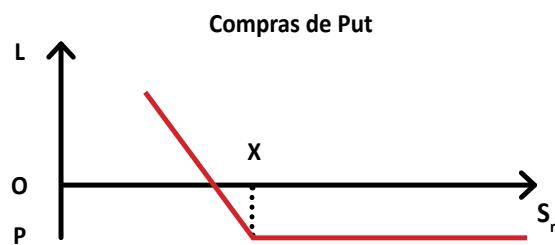
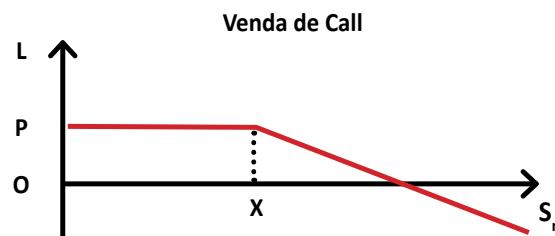
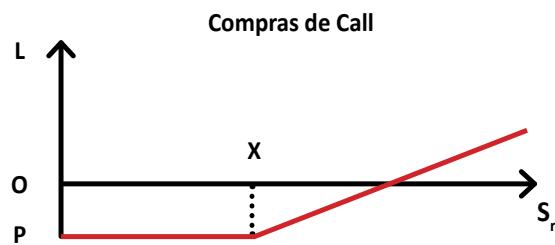
Formas de exercer o direito de opção:

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

Opções	Titular	Lançador
OPÇÃO DE COMPRA (CALL)	1. Compra a opção	1. Vende a opção
	2. Paga o prêmio	2. Recebe o prêmio
	3. Possui o DIREITO de compra	3. Possui a OBRIGAÇÃO de vender
	4. Expectativa de alta	4. Expectativa de queda

Opções	Titular	Lançador
OPÇÃO DE VENDA (PUT)	1. Compra a opção	1. Vende a opção
	2. Paga o prêmio	2. Recebe o prêmio
	3. Possui o DIREITO de vender	3. Possui a OBRIGAÇÃO de comprar
	4. Expectativa de queda	4. Expectativa de alta

GRÁFICOS DAS OPÇÕES:



Questões

1)	No mercado de derivativos negociado em bolsas de valores e futuros:
a)	É permitida a execução de contrato de qualquer valor.
b)	Permite operações a descoberto sem margem de garantia.
c)	Permite ao investidor encerrar a operação antes do vencimento.
d)	Não possui ajuste diário.

2)	Joaquim fez uma operação de swap com o Banco Alameda. Ao término do contrato, obteve um ajuste. Com relação à tributação:
a)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, em 15%, pago via DARF no mês subsequente do término do contrato.
b)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, em 20%, pago via DARF no mês subsequente do término do contrato.
c)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, variando pela tabela regressiva do IR dependendo do tempo do contrato e retido na fonte pelo banco Alameda.
d)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, em 20%, e retido na fonte pelo banco Alameda.

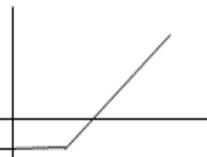
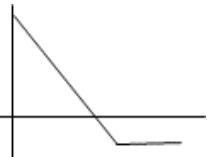
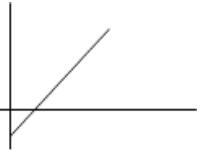
3)	Uma empresa tomou um empréstimo de US\$ 1 milhão. Para se proteger contra possíveis oscilações do dólar, a alternativa é:
a)	Comprar uma opção de compra de dólares.
b)	Vender uma opção de venda de dólares.
c)	Vender uma opção de compra de dólares.
d)	Comprar uma opção de venda de dólares.

4)	Um lançador de opções de compra, caso exercido, terá:
a)	O direito de vender as ações.
b)	A obrigação de vender as ações.
c)	O direito de comprar as ações.
d)	A obrigação de comprar as ações.

5)	Um investidor comprou 25 contratos de Ibovespa futuros a 20.500 pontos e fechou a posição por 20.420 pontos. Considerando que cada ponto vale R\$ 3,00, qual foi o resultado financeiro da operação?
a)	Ganhou R\$ 6 mil no dia em que desfez a operação.
b)	Ganhou R\$ 6 mil durante o tempo que ficou comprado.
c)	Perdeu R\$ 6 mil no dia em que desfez a operação.
d)	Perdeu R\$ 6 mil durante o tempo que ficou comprado.

6)	Um investidor comprou ações e perdeu R\$ 5 mil no mês anterior. Ele havia vendido R\$ 15 mil no mês anterior. Este mês ele ganhou R\$ 4 mil numa operação com derivativos. Ele vendeu R\$ 12 mil em derivativos este mês. Esse investidor:
a)	Pagará IR sobre R\$ 4 mil, alíquota de 15%, pois ganhos com derivativos não podem ser compensados com perdas com ações.
b)	Não pagará IR, apenas o dedo duro, pois quem aliena até R\$ 20 mil está isento de IR.
c)	Não pagará IR, apenas dedo duro, pois seus ganhos este mês serão compensados pelas perdas no mês passado.
d)	Pagará IR, alíquota de 15% sobre os R\$ 4 mil de ganho este mês, pois as perdas no mês anterior foram numa operação isenta de IR.

7)	Ao aplicar num fundo de renda fixa indexado ao DI, o investidor verificou na lâmina a possibilidade de aplicar em derivativos. O gerente explica que existe um erro na lâmina e que fundos referenciados não aplicam em DI. A explicação está:
a)	Correta, pois fundos de renda fixa não podem aplicar em renda variável.
b)	Incorreta, pois qualquer fundo de investimento pode aplicar em derivativos para fins de proteção de carteira.
c)	Incorreta, pois fundos indexados DI podem realizar alavancagem para superar o <i>benchmark</i> , desde que preservem a rentabilidade da taxa DI.
d)	Correta, pois fundos de renda fixa referenciados ao DI não podem aplicar em derivativos.

8)	Assinale o gráfico de uma venda de uma opção de compra, considerando no eixo vertical prêmio e no eixo horizontal o preço à vista do ativo objeto:
a)	
b)	
c)	
d)	

9)	Um investidor pagou de prêmio numa <i>Call</i> de PERR4, com preço de exercício de R\$ 37,00, o valor de R\$ 8,50, com vencimento de 30 dias. A ação no mercado à vista está sendo negociada por R\$ 38,50. Qual a perda máxima para esse investidor, sabendo que a volatilidade desse papel é de R\$ 1,50?
a)	R\$ 36,70.
b)	R\$ 30,00.
c)	R\$ 8,50.
d)	R\$ 1,50.

10)	Um investidor comprou uma <i>Call</i> por R\$ 3,50 ao preço de exercício de R\$ 35,00. No último dia do contrato, o preço de mercado da ação era de R\$ 36,00. Esse investidor deve:
a)	Pagar IR de 15% sobre R\$ 1,00 ganho na operação.
b)	Pagar IR de 15% sobre o valor do prêmio.
c)	Não pagar IR, pois não teve lucro na operação.
d)	Pagar IR pela tabela regressiva de acordo com o tempo de operação sobre o R\$ 1,00 obtido como rendimento.



Respostas

1)	No mercado de derivativos negociado em bolsas de valores e futuros:
a)	É permitida a execução de contrato de qualquer valor.
b)	Permite operações a descoberto sem margem de garantia.
c)	Permite ao investidor encerrar a operação antes do vencimento.
d)	Não possui ajuste diário.

É permitido, mas precisa ter liquidez no mercado.

2)	Joaquim fez uma operação de swap com o Banco Alameda. Ao término do contrato, obteve um ajuste. Com relação à tributação:
a)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, em 15%, pago via DARF no mês subsequente do término do contrato.
b)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, em 20%, pago via DARF no mês subsequente do término do contrato.
c)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, variando pela tabela regressiva do IR dependendo do tempo do contrato e retido na fonte pelo banco Alameda.
d)	É devido, pelo Joaquim, sobre o valor do ajuste, em 20%, e retido na fonte pelo banco Alameda.

Tributação de derivativos que simulam renda fixa seguem a regra de renda fixa.

3)	Uma empresa tomou um empréstimo de US\$ 1 milhão. Para se proteger contra possíveis oscilações do dólar, a alternativa é:
a)	Comprar uma opção de compra de dólares.
b)	Vender uma opção de venda de dólares
c)	Vender uma opção de compra de dólares
d)	Comprar uma opção de venda de dólares

O ideal é a empresa ter o direito de comprar dólares por, no máximo, um determinado valor. Isso se faz comprando uma opção de compra de dólares no mercado de futuros.

4)	Um lançador de opções de compra, caso exercido, terá:
a)	O direito de vender as ações
b)	A obrigação de vender as ações.
c)	O direito de comprar as ações
d)	A obrigação de comprar as ações

Quem comprou a opção de compra tem o direito de comprar. Já quem vendeu essa opção tem a obrigação de vender.

5)	Um investidor comprou 25 contratos de Ibovespa futuros a 20.500 pontos e fechou a posição por 20.420 pontos. Considerando que cada ponto vale R\$ 3,00, qual foi o resultado financeiro da operação?
a)	Ganhou R\$ 6 mil no dia em que desfez a operação.
b)	Ganhou R\$ 6 mil durante o tempo que ficou comprado.
c)	Perdeu R\$ 6 mil no dia em que desfez a operação.
d)	Perdeu R\$ 6 mil durante o tempo que ficou comprado.

Como o contrato é de futuro, o investidor foi perdendo ao longo do tempo, pois foi sofrendo com o ajuste diário. Como ele comprou e a bolsa caiu, ele perdeu.

6)	Um investidor comprou ações e perdeu R\$ 5 mil no mês anterior. Ele havia vendido R\$ 15 mil no mês anterior. Este mês ele ganhou R\$ 4 mil numa operação com derivativos. Ele vendeu R\$ 12 mil em derivativos neste mês. Esse investidor:
a)	Pagará IR sobre R\$ 4 mil, alíquota de 15%, pois ganhos com derivativos não podem ser compensados com perdas com ações.
b)	Não pagará IR, apenas o dedo duro, pois quem aliena até R\$ 20 mil está isento de IR.
c)	Não pagará IR, apenas dedo duro, pois seus ganhos neste mês serão compensados pelas perdas no mês passado.
d)	Pagará IR, alíquota de 15% sobre os R\$ 4 mil de ganho neste mês, pois as perdas no mês anterior foram numa operação isenta de IR.

7)	Ao aplicar num fundo de renda fixa indexado ao DI, o investidor verificou na lâmina a possibilidade de aplicar em derivativos. O gerente explica que existe um erro na lâmina e que fundos referenciados não aplicam em DI. A explicação está:
a)	Correta, pois fundos de renda fixa não podem aplicar em renda variável.
b)	Incorreta, pois qualquer fundo de investimento pode aplicar em derivativos para fins de proteção de carteira.
c)	Incorreta, pois fundos indexados DI podem realizar alavancagem para superar o <i>benchmark</i> , desde que preservem a rentabilidade da taxa DI.
d)	Correta, pois fundos de renda fixa referenciados ao DI não podem aplicar em derivativos.

- Todo fundo pode utilizar derivativo para Hedge, mas para alavancagem, só os alavancados.

8)	Assinale o gráfico de uma venda de uma opção de compra, considerando no eixo vertical prêmio e no eixo horizontal o preço à vista do ativo objeto:
a)	
b)	→ Venda de uma opção de compra, gráfico para baixo, posição vendida.
c)	→ Trata-se de compra de opção de venda. Gráfico para baixo, posição vendida.
d)	

9)	Um investidor pagou de prêmio numa call de PERR4, com preço de exercício de R\$ 37,00, o valor de R\$ 8,50, com vencimento de 30 dias. A ação no mercado à vista está sendo negociada por R\$ 38,50. Qual a perda máxima para esse investidor, sabendo que a volatilidade desse papel é de R\$ 1,50?
a)	R\$ 36,70.

b)	R\$ 30,00.
c)	R\$ 8,50.
d)	R\$ 1,50.

Se a volatilidade é de R\$ 1,80, no pior cenário, a ação estará valendo R\$ 36,70, seu preço de exercício. Neste caso, o investidor perderá todo o prêmio da call, pois terá “virado pó” a opção.

10)	Um investidor comprou uma Call por R\$ 3,50 ao preço de exercício de R\$ 35,00. No último dia do contrato, o preço de mercado da ação era de R\$ 36,00. Esse investidor deve:
a)	Pagar IR de 15% sobre R\$ 1,00 ganho na operação.
b)	Pagar IR de 15% sobre o valor do prêmio.
c)	Não pagar IR, pois não teve lucro na operação.
d)	Pagar IR pela tabela regressiva de acordo com o tempo de operação sobre o R\$ 1,00 obtido como rendimento.



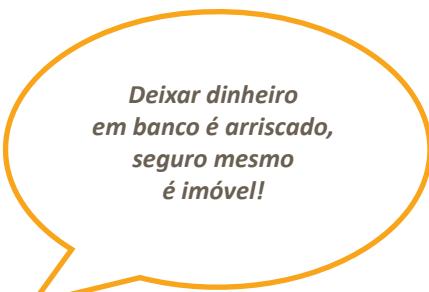
11. Finanças Comportamentais

 A função do estudo das Finanças Comportamentais é buscar o entendimento de ilusões que podem levar o investidor a fazer investimentos errados por conta de ter tomado uma decisão incorreta baseado numa lógica que o induziu ao erro. Ela busca a solução de problemas e a prevenção de erros, procurando entender uma possível distorção de análise.

→ Heurística da ancoragem

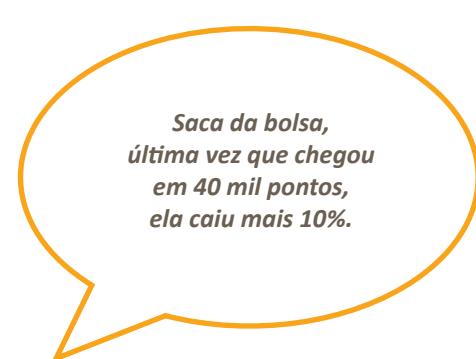
As pessoas fazem estimativas baseadas em um acontecimento anterior ou um preconceito e imaginam que aquilo pode ser sempre replicado, em qualquer situação.

Ligado a valores e preconceitos.



*Deixar dinheiro
em banco é arriscado,
seguro mesmo
é imóvel!*

→ Heurística da disponibilidade



*Saca da bolsa,
última vez que chegou
em 40 mil pontos,
ela caiu mais 10%.*

As pessoas se baseiam em acontecimentos passados para a tomada de decisões, sem perceber que o contexto atual é diferente. Dessa forma, uma mesma causa que trouxe uma determinada consequência no passado não necessariamente produzirá a mesma consequência no futuro. **Ligada ao passado e à memória curta.**

→ Heurística da representatividade

Representa erros na análise. A análise é feita, porém ela tem algum vício que pode levar a um resultado distorcido. Esse vício pode ser: falta de dados, aproximação de dados, não levar em consideração aspectos relevantes, procedimento incorreto de coleta dos dados, tamanho da amostra inadequado, etc.



Típico erro de amostragem, a bolsa está em alta ou baixa. Pelo gráfico, imaginar-se-ia estar em alta, mas precisa-se de uma análise técnica para afirmar isso.

Ligada a erros de amostra.

A amostra é selecionada, mas é errada, pequena, não vale para os dias atuais, falta de conhecimento completo matemático e estatístico (analisar média sem desvio padrão, cálculo de probabilidade errado).

→ Armadilha da confirmação



Busca de exemplos que justifiquem uma posição. Relacionados com algo que deu certo por acaso.

"Bancos pequenos sempre quebram"

Bancos pequenos são a maioria, por isso eles quebram mais!

As pessoas buscam justificativas para os acontecimentos, mas essas justificativas não são os verdadeiros indícios daquele acontecimento.

→ Aversão ao risco/aversão à perda

As pessoas, de um modo geral, possuem aversão ao risco. Elas preferem segurar um pequeno lucro do que arriscar por um lucro maior. Os investidores se sentem inseguros em aplicações que envolvam. Aversão tem um lado no ganho e um na perda.

Um comportamento típico é um investidor que, ao ter perdas numa determinada ação, compra mais ações para baixar o preço "médio". Isso de nada adianta, ele deveria comprar ações desta empresa fazendo análise técnica ou fundamentalista. Comprar para baixar preço médio não vai anular as perdas que já ocorreram e ainda pode aumentar o imposto a pagar.

→ **Otimismo**

O investidor faz uma avaliação muito otimista do cenário, acredita em muitos fatores favoráveis, esquece de considerar fatores desfavoráveis e, com isso, cria perspectivas futuras distorcidas.

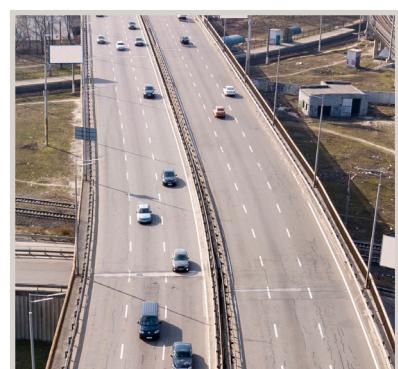


*Capa da The Economist 2009/2013
Em 2009, o mercado externo estava muito eufórico com a economia do Brasil.
A desilusão começou a chegar em 2013.*

→ **Ilusão de controle ou Excesso de Confiança**

As pessoas acham que têm controle sobre as variáveis, que podem dominar as que estão na sua mão e até as que estão fora de seu alcance, portanto, trocam. A verdade é que ninguém tem controle sobre o risco sistêmico. Mesmo no risco não sistêmico, muitas vezes, uma variável sai de controle independentemente da competência do gestor.

Variável de risco sistêmico. Não está na sua mão essa variável e você não tem nenhum controle sobre ela.





Questões

1)	Um investidor opera muito comprando e vendendo ativos, o que gera altos custos, que afetam negativamente a rentabilidade da sua carteira. Esse viés é denominado:
a)	Arrependimento.
b)	Disponibilidade.
c)	Excesso de Confiança.
d)	Ancoragem.
2)	Um investidor possui ações com preços em queda. Ele as mantém em sua carteira e compra mais ações para ter um preço médio mais baixo. Indique o viés de comportamento:
a)	Ancoragem.
b)	Aversão à perda.
c)	Ilusão de controle.
d)	Otimismo.
3)	Um cliente participa de um IPO e compra as ações ao preço de R\$ 20,00. Entretanto, atualmente, as ações estão ao preço de R\$ 10,00, mas ele não vende, pois isso demonstraria o seu erro. Qual é o viés heurístico?
a)	Excesso de Confiança.
b)	Representatividade.
c)	Aversão à perda.
d)	Disponibilidade.
4)	Após uma recente crise, um investidor baseia-se em informações como a rentabilidade dos últimos 6 meses de um fundo de investimento e análise econômica para sua tomada de decisão. Essa heurística representa:
a)	Representatividade.
b)	Ancoragem.
c)	Ilusão de Controle.
d)	Otimismo.

5)	Segundo a teoria de finanças comportamentais, um investidor que não analisa o mercado e toma decisões com seu <i>feeling</i> apresenta um desvio de comportamento:
a)	Ancoragem.
b)	Representatividade.
c)	Ilusão de Controle.
d)	Aversão à perda.
6)	Fabiano tem o perfil agressivo para investimentos. Ele pretende viajar dentro de um ano, comprar uma casa em 5 anos e aposentar-se em 30 anos. Ele:
a)	Deve buscar investimentos arrojados, compatíveis com seu perfil.
b)	Deve buscar investimentos mais arrojados apenas para comprar uma casa e se aposentar.
c)	Deve buscar investimentos mais arrojados para a viagem, pois a aposentadoria e a casa são assuntos mais sérios, que exigem maior conservadorismo.
d)	Deve ser conservador ou moderado em suas aplicações, pois tem projetos bem definidos para a execução dos projetos.
7)	A bolsa está oscilando entre 50 mil e 55 mil pontos. Quando chega a 55 mil, sempre cai para 50 mil, e quando chega a 50 mil, sempre sobe para 55 mil. Esse raciocínio representa:
a)	Heurística da representatividade.
b)	Heurística da ancoragem.
c)	Heurística da disponibilidade.
d)	Otimismo.
8)	Sr. João decidiu comprar NTN F para aplicar um dinheiro que precisará daqui a um ano. Da última vez que fez isso, teve um rendimento extraordinário. Essa decisão está baseada em:
a)	Otimismo.
b)	Armadilha da confirmação.
c)	Heurística da ancoragem.
d)	Heurística da disponibilidade.

9)	Ao analisar o mercado acionário em 2009, um investidor percebeu que ações de empresas Small Cap sobem após uma alta no Ibovespa. Por isso, decidiu comprar um fundo índice de Small Cap, pois o Ibovespa teve uma elevação expressiva este ano. Entretanto, contrariando sua expectativa, o fundo caiu. O erro na análise foi fruto de:
a)	Heurística da representatividade.
b)	Armadilha da confirmação.
c)	Heurística da ancoragem.
d)	Heurística da disponibilidade.
10)	Um cliente, jovem, que sempre manteve aplicações em ações, pretende utilizar R\$ 100 mil para dar entrada num imóvel novo daqui a 6 meses. Ele deve aplicar:
a)	Em fundos multimercados.
b)	Em ações ou fundos de ações.
c)	Em uma carteira diversificada, com ações, fundos multimercados e renda fixa.
d)	Em aplicações conservadoras, CDBs pós-fixados.
11)	Um investidor compra uma NTN_B com data de vencimento para 2045. Ele ignora o risco de mercado, pois irá ficar com a aplicação até o final. Esse erro na análise é representado por:
a)	Heurística da ancoragem.
b)	Otimismo.
c)	Heurística da representatividade.
d)	Ilusão do controle.
12)	Em finanças comportamentais, vender ações em alta e comprar ações em baixa é um comportamento chamado:
a)	Heurística da Ancoragem.
b)	Heurística da Representatividade.
c)	Armadilha da confirmação.
d)	Aversão à perda.

13)	O pai de um investidor comprou seu primeiro apartamento graças à valorização de ações da empresa Souza. O investidor então decide também comprar ações da empresa Souza. Esse comportamento pode caracterizar-se como sendo uma heurística:
a)	Ancoragem.
b)	Representatividade.
c)	Disponibilidade.
d)	Armadilha da confirmação.

14)	Um investidor que acredita que faz melhores aplicações quando opera pessoalmente, em detrimento da gestão de um fundo de investimento, está se comportando com:
a)	Aversão ao risco.
b)	Heurística da Representatividade.
c)	Heurística da Ancoragem.
d)	Otimismo.

15)	Dentro da perspectiva de finanças comportamentais, o investidor racional:
a)	Não assume riscos sem retorno compatível.
b)	Age de acordo com emoções.
c)	Sempre é racional.
d)	Tem uma tolerância ao risco.





Respostas

1)	Um investidor opera muito comprando e vendendo ativos, o que gera altos custos que afetam negativamente a rentabilidade da sua carteira. Esse viés é denominado:
a)	Arrependimento. – <i>não tem.</i>
b)	Disponibilidade. – <i>nada tem relação com a memória.</i>
c)	Excesso de Confiança. - <i>o alto giro da Carteira sugere que o investidor tenha excesso de confiança.</i>
d)	Ancoragem. – <i>nada tem relação com valores pessoais.</i>
2)	Um investidor possui ações com preços em queda. Ele as mantém em sua carteira e compra mais ações para ter um preço médio mais baixo. Indique o viés de comportamento:
a)	Ancoragem. – <i>não tem relação com valores pessoais.</i>
b)	Aversão à perda. - <i>perceba que o investidor tem medo e isso o condiciona a esse viés de aversão à perda. Ele está preocupado em não contabilizar perda.</i>
c)	Ilusão de controle. – <i>nada é mencionado sobre ele acreditar que controla a situação.</i>
d)	Otimismo. - <i>ele não está acreditando na elevação da bolsa.</i>
3)	Um cliente participa de um IPO e compra as ações ao preço de R\$ 20,00. Entretanto, atualmente, as ações estão ao preço de R\$ 10,00, mas ele não vende, pois isso demonstraria o seu erro. Qual é o viés heurístico?
a)	Excesso de Confiança.
b)	Representatividade. - <i>não tem erro na amostra.</i>
c)	Aversão à perda. - <i>perceba que o investidor tem medo de vender as ações e isso o condiciona a esse viés de aversão à perda. Não quer contabilizar prejuízo.</i>
d)	Disponibilidade. – <i>não tem relação com memória.</i>
4)	Após uma recente crise, um investidor baseia-se em informações como a rentabilidade dos últimos 6 meses de um fundo de investimento e análise econômica para sua tomada de decisão. Essa heurística representa:
a)	Representatividade. - <i>o investidor analisou dados para tomar sua decisão. Olhou dados sem fundamentos. Erro na amostra dos dados.</i>
b)	Ancoragem. – <i>não tem relação com a memória, ele analisou os dados.</i>
c)	Ilusão de Controle. - <i>não se refere ao controle.</i>
d)	Otimismo. - <i>o investidor não está otimista.</i>

5)	Segundo a teoria de finanças comportamentais, um investidor que não analisa o mercado e toma decisões com seu <i>feeling</i> apresenta um desvio de comportamento:
a)	Ancoragem - se foi utilizado seu <i>feeling</i>, ele se ancorou em valores pessoais e não analisou dados. Poderia também ser disponibilidade, pois ele pode estar usando a memória.
b)	Representatividade. - não houve erro na amostra dos dados, por ele não usou dados.
c)	Ilusão de Controle.
d)	Aversão à perda.

6)	Fabiano tem o perfil agressivo para investimentos. Ele pretende viajar dentro de um ano, comprar uma casa em 5 anos e aposentar-se em 30 anos. Ele:
a)	Deve buscar investimentos arrojados, compatíveis com seu perfil.
b)	Deve buscar investimentos mais arrojados apenas para comprar uma casa e se aposentar.
c)	Deve buscar investimentos mais arrojados para a viagem, pois a aposentadoria e a casa são assuntos mais sérios, que exigem maior conservadorismo.
d)	Deve ser conservador ou moderado em suas aplicações, pois tem projetos bem definidos para a execução dos projetos.

Independente do projeto, investidor agressivo com prazo de investimento longo deve buscar investimentos arrojados, como ações. Esta questão leva o aluno a errar por causa de opiniões pessoais.

7)	A bolsa está oscilando entre 50 mil e 55 mil pontos. Quando chega a 55 mil, sempre cai para 50 mil, e quando chega a 50 mil, sempre sobe para 55 mil. Esse raciocínio representa:
a)	Heurística da representatividade.
b)	Heurística da ancoragem. – <i>valores pessoais</i>
c)	Heurística da disponibilidade. – memória
d)	Otimismo. – <i>não é uma análise otimista</i>

8)	Sr. João decidiu comprar NTN F para aplicar um dinheiro que precisará daqui a um ano. Da última vez que fez isso, teve um rendimento extraordinário. Essa decisão está baseada em:
a)	Otimismo. – <i>superestimação, não há estimativa nenhuma</i>
b)	Armadilha da confirmação. – <i>eventos passados que deram certo por acaso. Note que o texto não diz que algo deu certo por acaso no passado. Ocorreu por alguma situação de mercado (por exemplo, redução dos juros)</i>
c)	Heurística da ancoragem. - <i>valores</i>
d)	Heurística da disponibilidade.

Memória de acontecimentos no passado tem relação com heurística da disponibilidade.

9)	Ao analisar o mercado acionário em 2009, um investidor percebeu que ações de empresas Small Cap sobem após uma alta no Ibovespa. Por isso, decidiu comprar um fundo índice de Small Cap, pois o Ibovespa teve uma elevação expressiva este ano. Entretanto, contrariando sua expectativa, o fundo caiu. O erro na análise foi fruto de:
a)	Heurística da representatividade.
b)	Armadilha da confirmação. – <i>algo que deu certo no passado por acaso. Não se trata disso, a alta do Small Cap no passado não se deveu ao acaso</i>
c)	Heurística da ancoragem. – <i>não está ligado a valores</i>
d)	Heurística da disponibilidade. – <i>não está ligado à memória, o investidor fez a análise, mas com uma amostra incorreta</i>

Aplicações com horizonte curto têm de ser em títulos conservadores.

10)	Um cliente, jovem, que sempre manteve aplicações em ações, pretende utilizar R\$ 100 mil para dar entrada num imóvel novo daqui a 6 meses. Ele deve aplicar:
a)	Em fundos multimercados.
b)	Em ações ou fundos de ações.
c)	Em uma carteira diversificada, com ações, fundos multimercados e renda fixa.
d)	Em aplicações conservadoras, CDBs pós-fixados.

11)	Um investidor compra uma NTN _B com data de vencimento para 2045. Ele ignora o risco de mercado, pois irá ficar com a aplicação até o final. Esse erro na análise é representado por:
a)	Heurística da ancoragem.
b)	Otimismo.
c)	Heurística da representatividade.
d)	Ilusão do controle.

Ninguém é capaz de afirmar que não precisará do recurso e, dessa forma, ignorar o risco.

12)	Em finanças comportamentais, vender ações em alta e comprar ações em baixa é um comportamento chamado:
a)	Heurística da Ancoragem. – <i>não está ligado a valores pessoais.</i>
b)	Heurística da Representatividade. - <i>não há relação de decisões tomadas com base na lembrança de fatos (memória).</i>
c)	Armadilha da confirmação. – <i>não há nenhum fato passado que caracterize a armadilha da confirmação.</i>
d)	Aversão à perda.

É a melhor resposta. Poderia se associar a uma heurística da representatividade por se usar de dados de forma incorreta. Trata-se de decisão conservadora, de evitar riscos com ações que já subiram, mas o correto seria fazer análise técnica ou fundamentalista.

13)	O pai de um investidor comprou seu primeiro apartamento graças à valorização de ações da empresa Souza. O investidor, então, decide também comprar ações da empresa Souza. Esse comportamento pode se caracterizar como sendo uma heurística:
a)	Ancoragem. – <i>não é ligado a valores pessoais.</i>
b)	Representatividade. – <i>não é ligado a dados estatísticos e amostras.</i>
c)	Disponibilidade.
d)	Armadilha da confirmação. – <i>não há um acontecimento presente que confirme algo que aconteceu no passado.</i>

Tomou decisão com base na memória de algo acontecido com o pai.

14)	Um investidor que acredita que faz melhores aplicações quando opera pessoalmente, em detrimento à gestão de um fundo de investimento, está se comportando com:
a)	Aversão ao risco. – <i>não tem relação com risco.</i>
b)	Heurística da Representatividade. – <i>não é baseada em amostras erradas.</i>
c)	Heurística da Ancoragem. - <i>não é ligado a valores pessoais.</i>
d)	Otimismo.

15)	Dentro da perspectiva de finanças comportamentais, o investidor racional:
a)	Não assume riscos sem retorno compatível.
b)	Age de acordo com emoções.
c)	Sempre é racional.
d)	Tem uma tolerância ao risco.

Racionalmente, só se deve assumir riscos se o investidor tiver algum tipo de retorno maior.





www.ifb.net.br

Tel.: 4004-0435 ramal 4505

E-mail: contato@ifb.net.br