



APOSTILA CPA-10

Conteúdo programático da
certificação profissional
ANBIMA série 10, mais
conhecida como CPA-10.

VERSÃO REVISTA E ATUALIZADA EM
JULHO DE 2019

TOPINVEST

ESCOLA DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA COM
FOCO EM CURSOS PREPARATÓRIOS PARA
CERTIFICAÇÕES DO MERCADO FINANCEIRO

PROFESSOR:

KLEBER STUMPF
[@topinvest_oficial](https://www.instagram.com/topinvest_oficial)

CURSOS:

Ancord

CA-300

CPA série 10

CPA série 20

CEA

SE LIGA NO NOSSO SITE E REDES
SOCIAIS PARA FICAR POR DENTRO
DE QUALQUER NOVIDADE!



CURSOS PREPARATÓRIOS
TOPINVEST PARA FACILITAR
A SUA APROVAÇÃO!



SIGA NOSSO INSTAGRAM
[@TOPINVEST_OFICIAL](https://www.instagram.com/topinvest_oficial) E
FIQUE POR DENTRO!



ACESSE NOSSO CANAL NO
YOUTUBE COM CONTEÚDOS
ATUALIZADOS!

ESCANEIE OU
CLIQUE NOS
CÓDIGOS
PARA ACESSAR!



APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

MÓDULO 1

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO	10
SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	11
CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL	13
BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN	14
CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS	15
SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)	16
TESOURO NACIONAL	17
DEALERS	18
ANBIMA (ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS)	19
BANCO COMERCIAL	19
BANCOS DE INVESTIMENTOS	20
OUTRAS MODALIDADES DE BANCOS	21
BANCOS MÚLTIPLOS	21
SOCIEDADES CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	22
SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS	23
SISTEMAS E CÂMARAS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA	23
BOLSA DE VALORES: B3 S.A. – BRASIL, BOLSA E BALCÃO (FUSÃO DA BM&FBOVESPA COM A CETIP)	24
SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)	25
SIMULADO	26
GABARITO	29

MÓDULO 2

ÉTICA, REGULAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR	30
PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO	31
CONCEITO DE LAVAGEM DE DINHEIRO – LEGISLAÇÃO	31
COAF - CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS	33
AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA SEU CLIENTE	34
CADASTRO	34
INFORMAÇÕES DO KYC	35
IDENTIFICAÇÃO E REGISTROS DE OPERAÇÕES	36
COMUNICAÇÃO AO COAF	36
RESPONSABILIDADES ADMINISTRATIVAS E LEGAIS DE ENTIDADES E PESSOAS FÍSICAS SUJEITAS À LEI E À REGULAMENTAÇÃO	39

APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

RESPONSABILIDADES E CORRESPONSABILIDADES	40
REDUÇÃO DE PENA	40
ÉTICA NA VENDA	41
VENDA CASADA	41
RESTRIÇÕES DO INVESTIDOR: IDADE, HORIZONTE DE INVESTIMENTO, CONHECIMENTO DO PRODUTO E TOLERÂNCIA AO RISCO	42
ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR – API	43
CÓDIGOS DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DA ANBIMA	47
OBJETIVO E ABRANGÊNCIA DO CÓDIGO	48
ASSOCIAÇÃO E ADESÃO AO CÓDIGO	48
CERTIFICAÇÕES	48
PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA	49
QUALIFICAÇÃO E TREINAMENTO	51
SIMULADO	52
GABARITO	57
 MÓDULO 3	 59
NOÇÕES DE ECONOMIAE FINANÇAS	59
INTRODUÇÃO À ECONOMIA	60
PRODUTO INTERNO BRUTO – PIB	60
IPCA - ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO	61
COPOM	63
TAXA DE JUROS – SELIC	64
SELIC META	64
SELIC OVER	65
IGP-M (ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO)	66
CDI - CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO	67
TR - TAXA REFERENCIAL	68
TAXA DE CÂMBIO - PTAX	69
BENCHMARK	70
IBOVESPA	71
CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS	71
TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL	71
REGIMES DE CAPITALIZAÇÃO	74
CAPITALIZAÇÃO SIMPLES	74
CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA	76

APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

TAXA DE JUROS PROPORCIONAL E TAXA DE JUROS EQUIVALENTE	78
VOLATILIDADE: CONCEITO	80
MARCAÇÃO A MERCADO: CONCEITO	80
PRAZO MÉDIO PONDERADO	81
MERCADO PRIMÁRIO X MERCADO SECUNDÁRIO	84
SIMULADO	85
GABARITO	88
MÓDULO 4	
PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO	90
AS 3 PREMISSAS PARA SE RECOMENDAR UM INVESTIMENTO	91
RENTABILIDADE ABSOLUTA VERSUS	
RENTABILIDADE RELATIVA (BENCHMARK)	91
RENTABILIDADE ESPERADA VERSUS RENTABILIDADE OBSERVADA	91
RENTABILIDADE NOMINAL VERSUS RENTABILIDADE REAL	92
RENTABILIDADE BRUTA VERSUS RENTABILIDADE LÍQUIDA	92
LIQUIDEZ	92
RISCO	93
RISCO VERSUS RETORNO	93
RISCO DE MERCADO	93
RISCO DE LIQUIDEZ	94
RISCO DE CRÉDITO	94
FATORES PARA ADEQUAÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO	95
FINANÇAS PESSOAIS	96
SIMULADO	98
GABARITO	100

APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

MÓDULO 5

FUNDOS DE INVESTIMENTO	101
INTRODUÇÃO A FUNDOS DE INVESTIMENTOS	102
REGISTRO DOS FUNDOS	104
DOCUMENTOS DOS FUNDOS	105
SEGREGAÇÃO ENTRE GESTÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS E DE TERCEIROS	106
PROPRIEDADE DOS ATIVOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS	107
COTA	108
CESSÃO E TRANSFERÊNCIA DE COTAS	108
TIPOS DE FUNDOS	109
FI x FIC	109
FUNDOS ABERTOS	110
FUNDOS FECHADOS	110
FUNDOS PARA INVESTIDORES QUALIFICADOS E PROFISSIONAIS	111
DINÂMICAS DE APLICAÇÃO E RESGATE	112
COTA DE ABERTURA	113
COTA DE FECHAMENTO	113
MARCAÇÃO A MERCADO (APREÇAMENTO DE ATIVOS)	114
PRAZO PARA COTIZAÇÃO E DESCOTIZAÇÃO	116
ATOS (OU FATOS) RELEVANTES	119
ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS	119
CONVOCAÇÃO	120
SEGREGAÇÃO DE FUNÇÕES E RESPONSABILIDADES NOS FUNDOS	121
DIREITOS DOS COTISTAS	125
DESPESAS EM FUNDOS DE INVESTIMENTOS	126
POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS	127
CLASSIFICAÇÃO CVM	128
FUNDOS DE RENDA FIXA	129
FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO	129
FUNDO CAMBIAL	130
FUNDO MULTIMERCADO	130
FUNDO DE AÇÕES	131
TRIBUTAÇÃO	132
TABELA REGRESSIVA	132
IOF	134
COMPENSAÇÃO DE PERDAS	134

APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO E RECURSOS DE TERCEIROS	135
PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA	137
REGRAS PROCEDIMENTOS E CONTROLES	138
SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES	140
SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES	141
ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA	142
OBRIGAÇÕES GERAIS DO ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO	142
GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS	143
OBRIGAÇÕES GERAIS DO GESTOR DE RECURSOS DE TERCEIROS	144
PUBLICIDADE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS	145
MATERIAL PUBLICITÁRIO	146
MATERIAL TÉCNICO	147
SELO ANBIMA	147
HISTÓRICO DE RENTABILIDADE	148
AVISOS OBRIGATÓRIOS	149
SIMULADO	151
GABARITO	159

MÓDULO 6

INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL	162
INTRODUÇÃO	163
RENDA FIXA	163
IOF	165
IMPOSTO DE RENDA	166
FGC – FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO	167
QUAIS INVESTIMENTOS POSSUEM A GARANTIA DO FGC?	168
CADERNETA DE POUPANÇA	168
CDB - CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO	169
LCI - LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO	170
LCA - LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO	173
OPERAÇÃO COMPROMISSADA	174
TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS	175
LTN - LETRA DO TESOURO NACIONAL	176
LFT - LETRA FINANCEIRA DO TESOURO	177
NTN-B - NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE B	178

APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

NTN-F - NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE F	179
TESOURO DIRETO	180
DEBÊNTURES	181
GARANTIA DAS DEBÊNTURES	182
ESCRITURA	183
AGENTE FIDUCIÁRIO	183
TRIBUTAÇÃO	184
DEBÊNTURES INCENTIVADAS	184
RENDA VARIÁVEL	185
AÇÕES	185
CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO	193
OBJETIVO E ABRANGÊNCIA	193
PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA	194
REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES	195
SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES	197
GESTÃO DE RISCOS	198
PUBLICIDADE	200
MATERIAL PUBLICITÁRIO	201
MATERIAL TÉCNICO	202
AVISOS OBRIGATÓRIOS	202
REGRAS GERAIS	203
CONHEÇA SEU CLIENTE	204
SUITABILITY	205
SIMULADO	207
GABARITO	211

APOSTILA CPA-10

SUMÁRIO

MÓDULO 7	
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA	213
PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA	214
PREVIDÊNCIA SOCIAL - INSS	214
OS SEGURADOS DO INSS	215
AS FONTES DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL	216
OS BENEFÍCIOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL	216
CARACTERÍSTICAS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR	217
FIE - FUNDO DE INVESTIMENTO ESPECÍFICO	217
TAXA DE CARREGAMENTO	218
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO	218
TIPOS DE PLANO	218
PORTABILIDADE	220
TRIBUTAÇÃO	220
TABELA REGRESSIVA	221
TABELA PROGRESSIVA	221
MIGRAÇÃO ENTRE PLANOS	222
VGBL X PGBL	223
VGBL	223
PGBL	223
NOTAS IMPORTANTES SOBRE O PGBL	225
SIMULADO	226
GABARITO	230

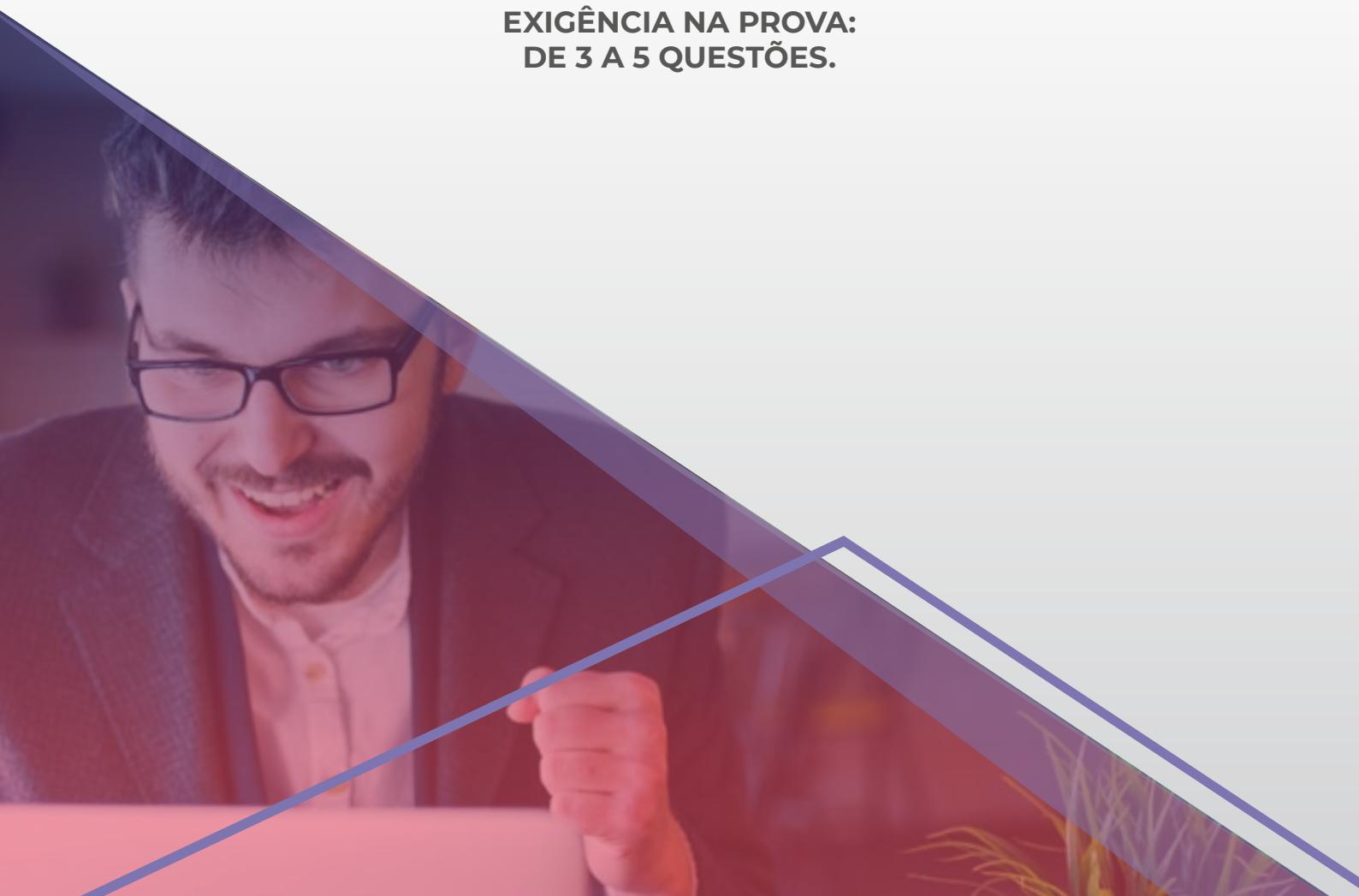


MÓDULO 1

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

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

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 3 A 5 QUESTÕES.**



SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

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

O Sistema financeiro Nacional é um conjunto de regras, instituições e órgãos reguladores que trazem segurança, transparência e agilidade nas transações financeiras Brasil afora.

Esse primeiro módulo de seu estudo é dedicado a detalhar a você, futuro profissional certificado CPA-10, quem são os agentes desse sistema, sua estrutura e suas funções.

O SFN tem, através de sua estrutura, algumas funções e, para nosso estudo, vamos destacar duas:

- 1. Prestação de serviços de gerenciamento de recursos:** aqui estamos falando de quando você abre o APP do banco, faz o pagamento de uma conta de luz e no outro dia o dinheiro vai parar na conta concessionária de luz de sua cidade. Parece mágica, mas não é, estamos falando do SFN.
- 2. Intermediação financeira:** nesse caso estamos falando de você, enquanto investidor (aqui nesse módulo vamos chamar o investidor de agente superavitário, guarde esse nome, ok?) pode investir o dinheiro em um banco e o banco, por sua vez, pode emprestar seu dinheiro ao tomador de crédito (o tomador de crédito será chamado, nesse módulo de agente deficitário).

Deixe-me ilustrar um pouco mais sobre a importância do SFN para nossa economia.

Imagine que na cidade de Guaxupé-MG tenha um jovem empreendedor que tem uma ideia incrível de um negócio que, se der certo, pode acabar com a fome do mundo. O problema é que esse jovem empreendedor não tem recursos financeiros para iniciar seu projeto.

Agora vamos viajar para a cidade de Dourados-MS e nos deparar com um senhor recém aposentado que possui alguns milhões de reais em sua poupança financeira.

Seria legal se promovêssemos o encontro desses 2 personagens para quem sabe, o senhor que tem dinheiro sobrando (agente superavitário) possa emprestar ao jovem empreendedor (agente deficitário) e assim, eles, juntos, possam acabar com a fome do mundo. Bem, você deve saber que promover esse encontro pode não ser tão simples.

O jeito mais simples para isso é: o agente superavitário deposita esse recurso em um banco, recebe um rendimento sobre esse valor, o banco, por sua vez, empresta ao jovem que pagará juros por isso. Graças ao SFN nós pudemos, nesse exemplo, acabar com a fome no mundo.

Bem, acabar com a fome no mundo, infelizmente não é tão simples assim, mas o SFN existe justamente para deixar as transferências entre os agentes do sistema simples, segura e ágil.

O ponto que quero destacar aqui é que no exemplo do jovem empreendedor e do senhor aposentado é que TODOS GANHARAM essa transação.

O jovem empreendedor conseguiu viabilizar seu projeto, o senhor aposentado recebeu rendimentos por isso, o banco que intermediou essa operação ganhou na diferença de taxas (chamamos essa diferença de taxa de spread. Vou falar sobre isso mais para a frente) e, sobretudo, a sociedade civil também ganhou com um projeto que acaba com a fome.

Agora que você já entendeu que o SFN permite o gerenciamento de recursos e a intermediação financeira vamos entender como, de fato, essas coisas acontecem em nosso sistema e sua estrutura.

Para que possamos ter uma segurança no sistema temos uma hierarquia de órgãos e associações regulam, fiscalizam e auto regulam o sistema. Vamos falar sobre cada um deles agora.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL

Criado pela Lei 4.595/1964, o CMN compõe a estrutura básica do Ministério da Economia, mas é o órgão deliberativo máximo do SFN, em outras palavras, é a autoridade máxima do SFN, o chefe. O SFN está subordinado apenas ao presidente da República. Esse conselho é formado pelos membros, o Ministro da Economia (presidente do conselho), Presidente do Banco Central e Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia (bcb.gov.br/acessooinformacao/cmn)

Já que eu disse que o CMN é o chefe do sistema tenho que destacar suas deliberações.

O CMN vai deliberar entre outras coisas sobre:

- as **diretrizes** e normas das políticas monetária, creditícia e cambial;
- por **regular** as condições de constituição, funcionamento e fiscalização dos intermediários financeiros;
- adaptar o volume dos meios de pagamento às necessidades da economia nacional, podendo **autorizar** as emissões de papel-moeda;
- **propiciar** o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros, com vistas à maior e ciência do sistema de pagamentos e de movimentação de recursos;
- **zelar** pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- **disciplinar** o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras;
- **expedir** normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras;
- **definir** o percentual e a forma de recolhimentos compulsórios;
- **regulamentar**, fixando limites, prazos e outras condições, as operações de redesconto e de empréstimo, efetuadas com quaisquer instituições financeiras públicas e privadas de natureza bancária.

Antes de irmos ao próximo tópico, você notou que algumas palavras acima estão em destacadadas em **negrito**? Não foi um erro de edição não, fiz isso para que você lembre das palavras chave que estão associadas ao CMN. Ou seja, na sua prova, quando a Anbima citar uma das palavras que estão em negrito lembre-se do chefão, está bem?

O CMN conduz o SFN com sua atividade regulatória por meio de elaboração de atos normativos, que chamamos de resoluções, que são deliberadas pelo CMN e publicadas no site do Banco Central do Brasil. Por falar em Banco Central do Brasil que, para nós, será simplesmente BACEN, vamos falar sobre ele agora.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN

O BACEN é uma autarquia federal criada pela Lei 4.595 de 1964, (faz tempo não?) vinculada ao Ministério da Economia, mas que dispõe de personalidade jurídica e patrimônio próprios.

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

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

O BACEN tem, entre suas atribuições fiscalizar as instituições financeiras, mas não só isso. Vamos destacar aqui as atribuições do chefe dos bancos:

- **emitir** papel-moeda, nas condições e limites autorizados pelo CMN;
- **receber** os recolhimentos compulsórios;
- **realizar** operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras;
- **conduzir** as políticas monetária, cambial e de crédito;
- determinar, via Comitê de Política Monetária (Copom), a meta da taxa de juros de referência para as operações de um dia (Taxa Selic);
- **efetuar** o controle de todas as formas de crédito e dos capitais estrangeiro;
- **fiscalizar** e disciplinar as instituições financeiras e demais entidades autorizadas a operar pelo BACEN;

- **conceder** autorização de funcionamento às instituições financeiras;
- **estabelecer** condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas;
- decretar regimes especiais em instituições financeiras.
- **gerir** o Sistema de Pagamento Brasileiro SPB (vamos falar sobre o SBP ainda nesse módulo) e os serviços de meio circulante.

Notou as palavras que estão em negrito? Essas são as palavras chave que você pode associar ao BACEN. Se comprar com o CMN vai notar que enquanto o CMN disciplina o mercado o BACEN executa normas que o mercado funcione como fora determinado pelo CMN.

Para o BC (BC é um outro jeito de chamar o BACEN) possa fiscalizar e supervisionar o mercado será feito por meio de documentos normativos dividido em três categorias:

Circulares: atos normativos pelos quais o BACEN, por delegação, cria normas para o SFN ou, também por delegação, regulamenta as normas contidas em resoluções do CMN;

Cartas circulares: instrumentos para esclarecer dúvidas ou divergências quanto à interpretação e à aplicação de disposições normativas;

Comunicados: documentos administrativos de âmbito externo, que têm por finalidade divulgar deliberação ou informação relacionada à área de atuação do BACEN.

Agora que já falamos sobre o BACEN vamos avançar um pouco mais em nossos conhecimentos sobre os órgãos reguladores. Agora, falando da Comissão de Valores Mobiliários.

CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Criada pela Lei 6.385/1976, é uma autarquia federal que, embora seja vinculada ao Ministério da Economia, não está subordinada hierarquicamente a ele. Igualmente, embora esteja ligada ao CMN, a maior parte das atividades da CVM não decorrem da execução das determinações dele, mas sim de atribuições legais próprias. Em outras palavras a CVM tem autonomia para criar normas para o mercado de capitais. Chamamos as normas de CVM de “Instrução Normativa CVM”.

A administração da CVM fica a cargo de um presidente e quatro diretores, nomeados pelo presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal.

Entre as principais atribuições e competências da CVM estão:

- fiscalizar as empresas de capital aberto;
- investigar e punir tempestivamente descumprimentos à regulação do mercado de valores mobiliários;
- zelar pelo funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais e seu desenvolvimento;
- proteger os investidores do mercado de capitais;
- assegurar o acesso do público a informações tempestivas e de qualidade;
- estimular a formação de poupança e seu investimento em valores mobiliários;
- assegurar e fiscalizar o funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de mercadorias e futuros.

Aqui não tem nenhuma palavra em negrito porque eu não quero viciar você. Mas quero destacar aqui que o principal papel da CVM é proteger e promover um ambiente seguro para os investidores. Se você ler novamente os tópicos acima vai notar que tudo se resume em entregar um ambiente seguro para o investidor.

SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP)

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

Antes de seguirmos com a Susep, permita-me fazer uma pausa rápida para apresentar mais um órgão, o CNSP. O Conselho Nacional de Seguros Privados é a maior autoridade no mercado de seguros privados e a Susep está vinculada a ele. Fiz uma apresentação bem rápida porque o CNSP não é tema da prova, ok?

Obrigado por conceder a pausa, agora voltemos à Susep...

A Susep é administrada por um conselho diretor, composto pelo superintendente e por quatro diretores. Nomeados pelo presidente da República

Dentre as principais atribuições e competências da Susep, destacam-se:

- fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das sociedades seguradoras, de capitalização, entidades de previdência complementar aberta e resseguradores;
- proteger a captação de poupança popular realizada por meio de operações de seguro, previdência complementar aberta, de capitalização e resseguro;
- zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;
- promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização;
- promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, zelando pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;
- disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;
- investigar e punir descumprimentos à regulação de mercados de seguro e previdência complementar aberta;
- cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP;

Assim como a CVM podemos destacar o papel da Susep em proteger os investidores, o que muda aqui é que a Susep vai supervisionar os mercados de seguros privados, previdência e capitalização garantido que quando seu cliente investe em uma previdência privada ele esteja investindo em um produto regulamentado.

TESOURO NACIONAL

Não, não estamos falando de um baú gigante de madeira com cadeado antigo no fundo dos mares brasileiros. O Tesouro Nacional está mais para um grande caixa eletrônico que só o Governo pode usar.

Você, assim, como todo cidadão brasileiro paga muitos impostos ao longo do ano, certo? Já se perguntou onde, de fato, esse dinheiro vai parar? Se respondeu no bolso de alguns políticos corruptos, acertou, mas não é correto dizer isso.

O Tesouro Nacional é responsável por cuidar dos recursos da União. Todos os impostos que pagamos ao longo dos anos vão parar no caixa do Tesouro. De posse desse dinheiro, o Tesouro vai gerir de acordo com a demanda do Estado. Esses recursos deveriam ser devolvidos à sociedade em forma de serviços como saúde, segurança e educação.

Acontece que nem sempre o que o governo arrecada é suficiente para cumprir essas obrigações e, para isso, o governo pode lançar mão do recurso de emitir títulos públicos no mercado. Os títulos públicos representam, de uma maneira bem objetiva, a dívida da união e, por sua vez, essa dívida é também gerida pelo Tesouro Nacional.

É importante você entender esse tema para pode ir bem no tema títulos públicos federais que falaremos mais adiante.

DEALERS

Os Dealers são instituições financeiras credenciadas pelo Tesouro Nacional. O objetivo delas é promover o desenvolvimento dos mercados primário e secundário de títulos públicos.

Os Dealers atuam tanto nas emissões primárias de títulos públicos federais como na negociação no mercado secundário desses títulos. Atualmente, o Tesouro Nacional possui 12 Dealers, dos quais dez são bancos e dois são corretoras ou distribuidoras independentes.

Em outras palavras, os dealers são as instituições financeiras que participam ativamente do processo de compra e venda de títulos públicos para financiar o governo, bem como ser utilizado pelo BACEN como política monetária.

O desempenho de cada instituição é avaliado a cada seis meses. Aquelas com o pior desempenho são substituídas. A seleção é feita mediante avaliação, baseada, sobretudo, nas participações em ofertas públicas e no mercado secundário de títulos públicos.

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

Você está aqui justamente por conta da ANBIMA, certo? Então, é justo que eu faça uma apresentação que faça jus a importância da ANBIMA para o mercado de capitais brasileiro, para os investidores e para você, profissional.

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

A ANBIMA tem função de autorregular o mercado de capitais, em outras palavras, a ANBIMA cria, através de seus códigos de regulação e melhores práticas, procedimentos para que seus participantes (os associados) possam exercer suas funções no mercado com mais ética e transparência dando, aos investidores, melhores subsídios na tomada de decisão por investimentos. A partir do próximo módulo, a gente vai estudar os códigos de auto regulação criados pela Anbima.

BANCO COMERCIAL

Você, com certeza, ao andar pelas ruas de sua cidade, já tropeçou em uma agência do Banco do Brasil, certo? Acredite em mim, a agência bancária é apenas um pequeno pedaço das operações dos bancos. Uma agência bancária oferece, entre outros serviços, o serviço de conta corrente, é sobre isso que vamos falar agora.

Conta corrente é também chamado de “depósito à vista” e tem esse nome sofisticado por uma razão muito simples: sempre que você deposita dinheiro em sua conta corrente esse recurso tem de estar a sua disposição a qualquer momento, inclusive no mesmo dia do depósito.

Ao contrário do depósito à vista nós temos o depósito a prazo que, como o próprio nome sugere, é um depósito que tem um prazo para ser devolvido ao depositante. Este, invariavelmente, gera rendimentos ao depositante.

Com essa breve introdução sobre depósitos à vista e depósito à prazo vamos detalhar as funções dos bancos comerciais.

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

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

BANCOS DE INVESTIMENTOS

Como o nome já diz, estes bancos são focados em investimentos. Eles são responsáveis por fomentar os investimentos a médio e longo prazo para pessoa física e jurídica. Em outras palavras, são responsáveis por conceder crédito a médio e longo prazo. Apesar de ser admitido a abertura de conta corrente, esse banco não tem foco nesse serviço e não pode fornecer talão de cheques. Em sua denominação social deve constar, obrigatoriamente, a expressão “Banco de Investimento”.

Algumas funções que destacamos sobre os bancos de investimentos são:

- captação de recursos através de depósito a prazo;
- administração de fundos de investimentos;
- abertura de capital e subscrição de novas ações de uma empresa (IPO e underwriting);
- conceder empréstimo para fins de capital de giro;
- financiamento de capital de giro e capital fixo;
- a subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários;
- a distribuição de valores mobiliários
- os depósitos interfinanceiros;
- os repasses de empréstimos externos.

OUTRAS MODALIDADES DE BANCOS

Falamos, até agora, sobre bancos comerciais e bancos de investimentos. Acontece que esses bancos não preenchem todo espaço de serviços financeiros existentes no Brasil e, por isso, temos mais algumas modalidades (também chamado de carteira) de bancos. Vamos a eles:

Sociedade de Crédito Imobiliário: como o nome sugere essa é a instituição responsável por conceder empréstimos para financiamento imobiliário;

Sociedade de Crédito Financiamento e Investimentos: se você é palmeirense conhece bem a Crefisa, né? Se você não é palmeirense e não entendeu a “piada interna” a Crefisa é uma financeira dedicada a fazer empréstimo direto ao consumidor. É isso que uma sociedade de crédito financiamento e investimento faz.

De desenvolvimento: esse banco é o único que, por lei, deve ser um banco público e tem a função de fornecer linhas de crédito com o objetivo de desenvolver a economia. Um exemplo é o BNDES. Aquele banco que emprestou dinheiro com juros subsidiados para a JBS, lembra?

De arrendamento mercantil: a palavra mercantil vem de “mercadoria”. Esse banco vai arrendar uma mercadoria (máquinas, equipamentos) para pessoas físicas e empresas. Em outras palavras, esse banco faz leasing.

BANCOS MÚLTIPLOS

Agora que você já viu que um banco possui diversas modalidades de operação eu te pergunto: como será a contabilidade desses bancos na hora de divulgar o balanço da empresa com o resultado? Ainda bem que, em 1988, através da resolução do CMN 1.524, ficou autorizado a criação do banco múltiplo.

Basicamente um banco múltiplo é um único banco que vai operar, como o nome sugere, múltiplas carteiras. Uma dessas carteiras deve, contudo, obrigatoriamente ser **comercial** ou de **investimento**; os bancos múltiplos que dispõem de carteira comercial, por sua vez, podem captar depósitos à vista. De todo modo, qualquer banco múltiplo deve conter em sua denominação, obrigatoriamente, a expressão “Banco”.

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

SOCIEDADES CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Você vai ouvir muito falar em “corretoras” durante o curso e também no desenvolver de sua carreira no mercado financeiro, mas antes de entrarmos nos detalhes das corretoras vale lembrar que “corretora” é somente o nome popular das Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários. Claro que é mais fácil chamar só de corretora, né?

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

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

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

- operar em bolsas de valores, mercadorias e futuros por conta própria ou de terceiros;
- subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado;
- comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros;
- encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários;
- exercer funções de agente fiduciário;
- instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento;
- emitir certificados de depósito de ações;
- intermediar operações de câmbio;
- praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes;
- praticar operações de conta margem;
- realizar operações compromissadas;
- praticar operações de compra e venda de metais preciosos no mercado físico, por conta própria e de terceiros.

Além disso, as corretoras também podem auxiliar os investidores com a disponibilização para clientes de informações provenientes de seus departamentos técnicos ou de análises de empresas, títulos e fundos de investimento. Ademais, cabe observar que em sua atuação as corretoras estão sujeitas à fiscalização da bolsa de valores, da CVM e do BACEN.

SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Eu diria que uma sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários, conhecida como DTVM, é uma irmã da corretora. Talvez tenham sido separadas na maternidade, mas não deixa de ser irmãs. Digo separada na maternidade pois, em sua origem uma DTVM diferenciava-se apenas por não poder negociar no ambiente da bolsa de valores.

Em 2009 uma decisão conjunta do BACEN e CVM tirou essa vedação e, a partir daí, as DTVMs podem fazer exatamente a mesma coisa que uma CTVM. Ou seja, hoje, não existe nenhuma diferença entre uma DTVM e uma CTVM.

SISTEMAS E CÂMARAS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA.

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

Traduzindo ao pé da letra, a clearing seria “lugar onde tudo funciona do jeito certo, sem medo de ninguém pegar seu dinheiro e sumir, porque lá as pessoas tomam conta de tudo”. Ou algo mais ou menos assim.

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

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

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

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

- SELIC, sistema especial de liquidação e custódia, responsável pela custódia (guarda) e liquidação de Títulos públicos Federais negociados no mercado interbancário ou mercado de balcão.
- Clearing da B3. É responsável por custodiar e liquidar os ativos negociados no ambiente da Bolsa de Valores, bem como o registro de títulos de renda fixa e derivativos no mercado de balcão.

BOLSA DE VALORES: B3 S.A. – BRASIL, BOLSA E BALCÃO (FUSÃO DA BM&FBOVESPA COM A CETIP)

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

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

No Brasil, a B3 é a bolsa multiativos e multimercado que atua como central depositária de ativos, câmara de compensação e liquidação, bem como contraparte central garantidora. Como administradora de mercados organizados de bolsa e balcão no Brasil, a B3 oferece estrutura integrada de negociação e pós-negociação para todas as principais classes de ativos.

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

Na B3 negocia-se, entre outras coisas:

- ações de empresas sociedades anônimas;
- derivativos (contratos que derivam de um outro ativo, podendo ser esse outro ativo ações, commodities, moedas e taxas);
- cotas de fundos de investimentos;

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

SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)

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

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

Hoje o SPB é integrado por serviços de:

- compensação de cheques;
- compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito;
- transferência de fundos e de outros a vos financeiros;
- compensação e liquidação de operações com títulos e valores mobiliários;
- compensação e liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros e outras entidades.

Além disso, o SPB se caracteriza atualmente pela base legal sólida e abrangente, pelo uso obrigatório de contrapartes centrais para a liquidação de obrigações, pela certeza da liquidação dada pela contraparte central com base em mecanismos de gerenciamento de riscos e salvaguardas, bem como pela irrevogabilidade e finalidade das liquidações.

SIMULADO - MÓDULO 1

Essas questões foram extraídas do material oficial oferecido pela Anbima e, por essa razão, cabe ressaltar que essas questões não fazem parte do programa de certificação e responder essas questões ajudarão você a testar seus conhecimentos, mas não deve ser confundido com expectativa de cair essas questões em sua prova.

1. Uma facilidade decorrente da função de prestação de serviços de gerenciamento de recursos desempenhada pelo Sistema Financeiro Nacional é a

- A. intermediação financeira entre agentes;
- B. disponibilização de um serviço de guarda limitado a bens de luxo;
- C. disponibilização de seguros para as mais diferentes finalidades;
- D. possibilidade de emissão de papel-moeda por bancos privados.

2. Sobre a função de intermediação financeira desempenhada pelo Sistema Financeiro Nacional, é correto a afirmar que:

- A. o agente superavitário é aquele que necessita de mais dinheiro do que tem disponível, enquanto o agente deficitário é aquele que necessita de menos dinheiro do que o montante que tem disponível;
- B. a expressão custos de transação representa o valor cobrado por uma corretora para a realização de uma operação e também é denominada taxa de corretagem.
- C. os intermediários financeiros que estejam regularmente inseridos no SFN não podem cobrar taxas de juros mais altas do que as permitidas pela Lei da Usura;
- D. a captação de recursos dos agentes superavitários, mediante contrapartida, e a sua disponibilização aos agentes de deficitários, mediante cobrança de juros, é denominada de intermediação financeira.

3. O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão

- A. subordinado hierarquicamente ao Banco Central do Brasil;
- B. composto pelos diretores do Banco Central do Brasil;
- C. deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional;
- D. subordinado ao Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão.

4. É uma atribuição do Banco Central do Brasil (BACEN)

- A. definir as condições e os limites de emissão de papel-moeda;
- B. autorizar o funcionamento de instituições financeiras e promover a fiscalização delas;
- C. eleger os administradores de todas as instituições financeiras privadas;
- D. fiscalizar o funcionamento de sociedades seguradoras.

5. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é

- A. uma autarquia vinculada e diretamente subordinada ao Ministério da Economia;
- B. composta por um presidente e quatro diretores, todos nomeados pelo Ministro da Economia;
- C. responsável por regulamentar as matérias previstas na Lei das Sociedades Anônimas;
- D. responsável por ressarcir os investidores por danos sofridos em investimentos realizados no mercado de capitais.

6. O órgão responsável pela proteção da captação de poupança popular em investimentos realizados em planos de previdência complementar aberta é

- A. o Banco Central do Brasil (BACEN);
- B. a Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
- C. o Conselho Monetário Nacional (CMN);
- D. a Superintendência de Seguros Privados (Susep)

7. O tipo de banco privado que tem como especialidade realizar operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros é o banco:

- A. múltiplo;
- B. comercial;
- C. de desenvolvimento;
- D. de investimento.

8. A negociação de valores mobiliários em bolsa tem como principal objetivo:

- A. alcançar a melhor formação de preços;
- B. proteger os investidores do risco de volatilidade;
- C. garantir o anonimato das transações realizadas;
- D. fomentar a atividade especulativa.

9. O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) é o conjunto de

- A. entidades, sistemas e mecanismos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários;
- B. instituições financeiras, cooperativas de crédito e centrais depositárias de ações e de títulos de dívida corporativa;
- C. sistemas eletrônicos disponibilizados pelo governo brasileiro para transferência de recursos e pagamento de tributos em âmbito federal, estadual e municipal;
- D. sistemas e mecanismos relacionados com as transferências e liquidações de câmbio utilizados por agentes de outras nacionalidades para realização de operações de importação e exportação com o Brasil.

GABARITO - MÓDULO 1

1. C. **Justificativa:** A disponibilização de seguros para as mais diferentes finalidades é uma das facilidades decorrentes da função de prestação de serviços de gerenciamento de recursos desempenhada pelo SFN;
2. D. **Justificativa:** Traz o conceito correto de intermediação financeira;
3. C. **Justificativa:** O CMN é o órgão deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional.
4. B. **Justificativa:** Compete ao BACEN fiscalizar as instituições financeiras autorizadas a operar, autorização essa que também é concedida pelo BACEN;
5. C. **Justificativa:** Compete à CVM regulamentar as matérias previstas da Lei das Sociedades Anônimas, assim como as matérias previstas na Lei 6.385/1976;
6. D. **Justificativa:** Compete à Susep proteger a captação de poupança popular, realizada por meio de operações de seguro, previdência complementar aberta, de capitalização e resseguro;
7. D. **Justificativa:** o banco de investimento é responsável por, entre outras funções, o financiamento da atividade produtiva e a administração de recursos de terceiros.
8. A. **Justificativa:** O principal objetivo da negociação em bolsas de valores é aprimorar a formação dos preços;
9. A. **Justificativa:** Essa de definição corresponde ao conceito de SPB;

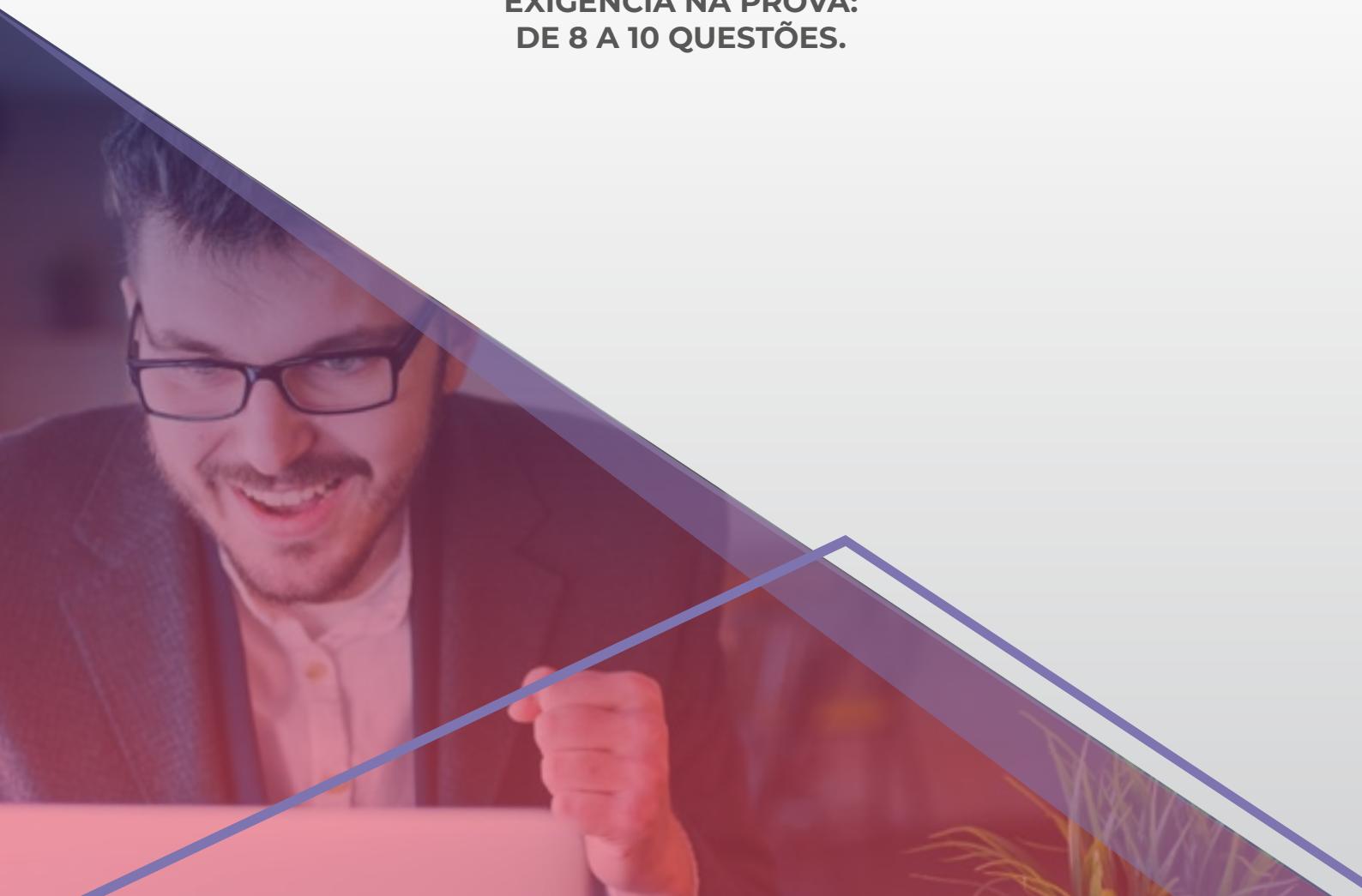


MÓDULO 2

ÉTICA, REGULAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

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

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 8 A 10 QUESTÕES.**



PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO

Para começarmos esse módulo (que é muito importante para sua prova e sua carreira), quero deixar uma sugestão de um filme para seu momento de lazer: “Polícia Federal, a lei é para todos”.

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

Deixando o seu momento de lazer de lado e voltando aos estudos, vamos entender a importância da prevenção à lavagem de dinheiro.

A origem do combate à lavagem de dinheiro se deu em 1988 com a convenção de Viena e nasceu para que as nações pudessem unir esforços contra o tráfico ilícito de entorpecentes e substâncias psicotrópicas. Desde então as legislações evoluíram bastante. Com o avanço tecnológico, se faz ainda mais necessário que tenhamos mecanismos eficientes na prevenção e no combate desse tipo de crime.

Vamos entender um pouco mais o tema.

CONCEITO DE LAVAGEM DE DINHEIRO – LEGISLAÇÃO

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

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

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

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

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

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

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

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

- os converte em ativos lícitos;
- os adquire, recebe, troca, negocia, dá ou recebe em garantia, guarda, tem em depósito, movimenta ou transfere;
- importa ou exporta bens com valores não correspondentes aos verdadeiros;
- utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal;
- participa de grupo, associação ou escritório tendo conhecimento de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta Lei.

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

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

COAF - CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS

O COAF é o órgão máximo no combate à lavagem de dinheiro. Ele está vinculado ao Ministério da Economia e tem como finalidade disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas previstas na Lei, sem prejuízo da competência de outros órgãos e entidades.

Porém, para que as atividades do COAF sejam bem-sucedidas, é importante que todas as instituições visadas, no que diz respeito à lavagem de dinheiro proveniente do crime, mantenham em registro todas as informações de relevância sobre seus clientes e suas operações.

Além dos bancos, devem combater a lavagem de dinheiro as empresas e instituições que trabalham com a comercialização de jóias, metais preciosos e obras de arte. Esses são casos clássicos de produtos usados para praticar o crime.

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

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

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

AÇÕES PREVENTIVAS: CONHEÇA SEU CLIENTE

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

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

CADASTRO

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

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

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

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

INFORMAÇÕES DO KYC

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

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

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

IDENTIFICAÇÃO E REGISTROS DE OPERAÇÕES

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

Prazo para manutenção dos registros:

- 5 anos a contar da data da conclusão da transação ou do encerramento do relacionamento. Podendo esse prazo ser estendido pela autoridade competente.

COMUNICAÇÃO AO COAF

Já falamos em um dos tópicos anteriores que o COAF é responsável pelo controle de atividades financeiras com o objetivo de combater a lavagem de dinheiro, certo? O ponto é que o COAF não conseguiria agir com eficácia se tivesse de agir sozinho. Por isso, o BACEN, delibera em sua circular sobre a obrigação de as instituições comunicarem o COAF sobre movimentações, conforme listado abaixo:

- de emissão ou recarga de valores em espécie, em um ou mais cartões pré-pagos, em montante acumulado igual ou superior a R\$50.000,00 ou o equivalente em moeda estrangeira, no mês-calendário;
- de depósito em espécie, saque em espécie, ou **saque em espécie** por meio de cartão pré-pago, de valor igual ou superior a R\$50.000,00;
- de emissão de cheque administrativo, TED ou de qualquer outro instrumento de transferência de fundos **contra pagamento em espécie**, de valor igual ou superior a R\$50.000,00;
- realizadas ou serviços prestados cujo valor seja igual ou superior a R\$10.000,00 e que, considerando as partes envolvidas, os valores, as formas de realização, os instrumentos utilizados ou a falta de fundamento econômico ou legal possam configurar a existência de indícios dos crimes previstos na Lei 9.613/98;
- realizadas ou serviços prestados que, por sua habitualidade, valor ou forma, configuem artifício que objetive burlar os mecanismos de identificação, controle e registro;

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

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

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

- as administradoras de cartões de credenciamento ou cartões de crédito, bem como as administradoras de consórcios para aquisição de bens ou serviços;
- as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividades de promoção imobiliária ou compra e venda de imóveis;
- as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem jóias, pedras e metais preciosos, objetos de arte e antiguidades;
- as empresas de transporte e guarda de valores;
- as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de luxo ou de alto valor, intermediem a sua comercialização ou exerçam atividades que envolvam grande volume de recursos em espécie, tal como concessionárias automotivas.

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

- operações cujos valores pareçam ser objetivamente incompatíveis com a ocupação profissional, os rendimentos e/ou a situação patrimonial ou financeira de qualquer parte envolvida, tomando-se por base as respectivas informações cadastrais;
- operações realizadas entre as mesmas partes ou em benefício das mesmas partes, nas quais haja seguidos ganhos ou perdas no que se refere a algum dos envolvidos;

- operações que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume e/ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas;
- operações cujos desdobramentos contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e/ou beneficiários respectivos;
- operações cujas características e/ou desdobramentos evidenciem atuação, de forma reiterada, em nome de terceiros;
- operações que evidenciem mudança repentina e objetivamente injustificada relativamente às modalidades operacionais usualmente utilizadas pelo(s) envolvido(s);
- operações realizadas com finalidade de gerar perda ou ganho para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico;
- operações com a participação de pessoas naturais residentes ou entidades constituídas em países que não aplicam ou aplicam insuficientemente as recomendações do Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo (Gaf);
- operações liquidadas em espécie, se e quando permitido;
- transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos e de valores mobiliários;
- operações cujo grau de complexidade e risco se configurem incompatíveis com a qualificação técnica do cliente ou de seu representante;
- depósitos ou transferências realizadas por terceiros, para a liquidação de operações de cliente, ou para prestação de garantia em operações nos mercados de liquidação futura;
- pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente;
- situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de seus clientes;
- situações em que as diligências previstas de confirmação de identificação ou de exigências adicionais a pessoas politicamente expostas não possam ser concluídas;
- operações ou propostas cujas características indiquem risco de ocorrência dos crimes previstos na Lei 9.613/98, ou com eles relacionados;
- propostas de início de relacionamento e operações com pessoas politicamente expostas de nacionalidade brasileira e as oriundas de países com os quais o Brasil tenha elevado número de transações financeiras e comerciais, fronteiras comuns ou proximidade étnica, linguística ou política;
- operações oriundas ou destinadas a países ou territórios que aplicam insuficientemente as recomendações do Gaf, conforme informações divulgadas pelo próprio BACEN;

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

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

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

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

- advertência;
- multa pecuniária variável não superior:
 - ◊ ao dobro do valor da operação;
 - ◊ ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação; ou
 - ◊ ao valor de R\$20.000.000,00, o que for menor;
 - ◊ inabilitação temporária, pelo prazo de até dez anos, para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas referidas no art. 9º da Lei 9.613/98;
 - ◊ cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

RESPONSABILIDADES E CORRESPONSABILIDADES

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

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

reclusão de três a dez anos e multa;

- incorre na mesma pena quem ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal;
- as mesmas penas são aplicáveis também aos agentes que possibilitaram a ocorrência da lavagem de dinheiro em seu ciclo amplo, que, como visto, engloba integração, ocultação e colocação.

REDUÇÃO DE PENA

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

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

ÉTICA NA VENDA

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

Claro que, em se tratando de ética, teríamos muito a tratar. Porém, para sua prova de certificação CPA-10, vamos tratar de venda casada, restrições do investidor, além dos padrões éticos de front runner e insider trading.

VENDA CASADA

Eu costumo dizer por aqui que “quem nunca fez uma venda casada que atire a primeira capitalização”. Embora seja, infelizmente, comum no mercado - que, aliás, deveria ser combatida –, a venda casada é uma prática vedada no mercado.

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

Para um exemplo prático, é só imaginar um gerente de uma agência bancária que condiciona a emissão de um cartão de crédito à compra de título de capitalização que, carinhosamente, chama de “poupança forçada”.

Importante ressaltar que a venda casada **não se caracteriza por vantagens oferecidas** a clientes em nome do relacionamento que possui com a instituição. Como exemplo podemos usar o fato de os bancos, por padrão, ofereçam a seus clientes isenção de tarifas bancárias quando o investidor possui um determinado volume financeiro aplicado com aquela instituição.

RESTRIÇÕES DO INVESTIDOR: IDADE, HORIZONTE DE INVESTIMENTO, CONHECIMENTO DO PRODUTO E TOLERÂNCIA AO RISCO

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

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

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

Horizonte de investimento: a palavra “horizonte” em nosso mercado pode ser traduzida por “tempo”. Por isso, horizonte de investimento seria o tempo que o investidor irá precisar do seu recurso. Se o investidor está investido recursos para uma viagem que acontecerá em 3 meses, não se pode alocar os recursos desse investidor em produtos com vencimento mais longo e sem possibilidade de resgate. Ao passo que um investidor jovem que investe para sua aposentadoria, que está programada para acontecer em 30 anos, estará mais disposto a assumir um produto de investimento com vencimento maior.

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

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

Para ajudar no mapeamento do investidor e ser uma ferramenta importante na adequação, a CVM, através da instrução normativa 539, vai regular a análise do perfil do investidor, tema do nosso próximo tópico.

ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR – API

Esse é um tema que tem um peso considerável em sua prova da Anbima e isso tem uma razão bem óbvia. Você, enquanto profissional certificado, tem, entre outras atribuições, a missão de recomendar produtos de investimentos a seus clientes e essa recomendação deve ser pautada na real necessidade do investidor. Para dar mais respaldo à sua recomendação é que a CVM, através da instrução normativa 539, vai regular esse instrumento de análise de perfil do investidor.

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

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

Para o mapeamento do perfil do investidor, também é importante conhecer a situação financeira do cliente. Não seria prudente oferecer um produto estruturado para o investidor que deseja aportar R\$ 50,00 por mês. Para delinearmos a situação financeira do investidor, colhemos as seguintes informações:

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

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

- os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade;
- a natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente no mercado de valores mobiliários, bem como o período em que tais operações foram realizadas; e
- a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente, caso se trate de pessoa física.

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

Embora o perfil do investidor possa ser bem detalhado, o mercado trabalha conceitualmente com 3 perfis de investidor:

- conservador;
- moderado;
- agressivo.

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

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

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

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

Alguns pontos importantes sobre a API:

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

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

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

Com essa previsão, a CVM entende que está protegendo ao menos a confiança no sistema financeiro, pois o cliente fica expressamente ciente de que está agindo fora das recomendações emitidas por integrantes do sistema de distribuição e pelos consultores de valores mobiliários. Ademais, isso é feito sem privá-lo de acessar determinadas operações, evitando o que poderia ser visto como limitação arbitrária e injusta. Essa foi, portanto, a saída encontrada pelo regulador para tutelar o bem jurídico que a regulação busca proteger ao menor custo possível à liberdade econômica dos clientes do sistema financeiro.

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

- 1.** Estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos passíveis de verificação, que permitam o pleno cumprimento do dever de verificação da adequação do perfil do investidor.
- 2.** Adotar políticas internas específicas relacionadas à recomendação de produtos complexos, que ressaltam, no mínimo:
 - os riscos da estrutura em comparação com a de produtos tradicionais; e
 - a dificuldade em se determinar seu valor, inclusive em razão de sua baixa liquidez;
 - indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM 539.

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

Igualmente, esse diretor deve encaminhar aos órgãos de administração da sua instituição, até o último dia útil dos meses de janeiro e julho, relatório relativo ao semestre encerrado no mês imediatamente anterior à data de entrega, contendo, no mínimo:

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

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

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

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

CÓDIGOS DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS DA ANBIMA

A Anbima, como dissemos no capítulo anterior, não tem força reguladora, isto é, não cria leis ou normas de mercado, no entanto, para seus associados ele cria procedimentos internos que visam melhorar a qualidade da informação prestada aos investidores e demais participantes do mercado financeiro e de capitais. Entre os códigos que a Anbima criou, vamos estudar somente os seguintes:

- Código de regulação e melhores práticas para o programa de certificação continuada;
- Código de regulação e melhores práticas de administração de recursos de terceiros;
- Código de regulação e melhores práticas para distribuição de produtos de investimentos.

Segundo o edital da prova, todos estes códigos deveriam ser abordados neste módulo, no entanto, para que seu aprendizado seja mais fluido, eu, intencionalmente, estou distribuindo esses códigos ao longo do curso.

Assim, os códigos de distribuição e aquisição de valores mobiliários, bem como o código de distribuição de produtos de investimentos serão estudados no módulo 4. O código de administração de recursos de terceiros será estudado no módulo 5. Isso porque, vamos, primeiro estudar os produtos para em seguida falarmos sobre os códigos que normatizam os produtos, combinado?

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

OBJETIVO E ABRANGÊNCIA DO CÓDIGO

O Código tem como objetivo estabelecer princípios e regras para elevação e capacitação técnica dos profissionais das Instituições Participantes.

Destinado aos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, Administradores Fiduciários e Gestores de Recursos de Terceiros.

Como eu disse, a Anbima não tem força reguladora, mas seus participantes que sejam regulamentados pelo BACEN e CVM, concordam, expressamente, que o desempenho adequado das Atividades Elegíveis excedem o limite de simples cumprimento da Regulação que lhes são aplicáveis, devendo, dessa forma, submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este Código. Em outras palavras, estou dizendo que o código da Anbima complementa a regulação e seus participantes estão de acordo com isso.

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

ASSOCIAÇÃO E ADESÃO AO CÓDIGO

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

CERTIFICAÇÕES

A Anbima é responsável diretamente, pela expedição de 4 importantes certificações no mercado financeiro. A certificação profissional Anbima série 10 (CPA 10), a certificação profissional Anbima série 20 (CPA 20), certificação de especialista Anbima (CEA) e a certificação de Gestores da Anbima (CGA).

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

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

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

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

PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As Instituições Participantes devem assegurar que seus profissionais:

- I.** Possuam reputação limpa - ficha limpa;
- II.** Exerçam suas atividades com boa fé, transparência, cuidado e lealdade;
- III.** Cumpram todas as suas obrigações, como fosse seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;
- IV.** Objetivar que seus afazeres estejam sob os princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não igualitárias, respeitando os princípios de livre negociação;

- V.** Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou conflitam com as regras e princípios contidos neste Código e na Regulação em vigor;
- VI.** Adotar condutas compatíveis com os princípios de honestidade moral e profissional;
- VII.** Impedem a intermediação de investimentos ilegais e não participem de qualquer negócio fraudulentos ou corruptos, manipulação ou distorção de preços, declarações falsas ou lesão aos direitos de investidores;
- VIII.** Sejam responsáveis e não contribuam para a veiculação ou circulação de notícias ou de informações falsas ou imprecisas sobre o mercado financeiro e de capitais; e
- IX.** Zelar para que não sejam dadas informações imprecisas a respeito das atividades que é capaz de prestar, como também sobre suas qualificações, seus títulos acadêmicos e experiência profissional.

As Instituições Participantes devem assegurar que seus profissionais, no exercício de suas atividades, não tenham:

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

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

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

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

QUALIFICAÇÃO E TREINAMENTO

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

Dessa forma a gente conclui o módulo 2. Vamos testar um pouco nosso conhecimento desse módulo nas questões abaixo.

SIMULADO - MÓDULO 2

As questões listadas abaixo não representam necessariamente as questões que cairão em seu exame de certificação. O objetivo das questões é promover uma melhor compreensão do conteúdo estudado, mas isso não deve ser confundido com “questões que cairão em seu exame”.

1. Para definir a SITUAÇÃO FINANCEIRA do investidor, como parte do processo de verificar a Adequação do Perfil do Investidor (API), estabelecido no Código de Varejo da ANBIMA, a instituição deverá obter informações do cliente sobre:

- I. os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o investidor tem familiaridade;**
- II. o valor e os ativos que compõem o seu patrimônio**
- III. a necessidade futura de recursos declarada.**

Está correto o que se afirma em:

- A. I e II, apenas;
- B. I e III, apenas;
- C. II e III, apenas;
- D. I, II e III.

2. O cadastro dos dados dos clientes das instituições financeira:

- A. deve reunir o maior número de informações, independentemente da atualização desse cadastro, para a prevenção de lavagem de dinheiro;
- B. deve estar completo e atualizado para auxiliar na verificação da capacidade financeira desses clientes com o objetivo de prevenir o crime de lavagem de dinheiro;
- C. pode ser atualizado pelos canais de atendimento telefônico, sem a necessidade da comprovação desses dados;
- D. pode ser atualizado, a qualquer momento, a critério dessas instituições.

3. O princípio conheça seu cliente (KYC) tem como objetivo

- A. manter os investidores atualizados sobre as características dos produtos bancários;
- B. reunir o maior número de informações para identificar possíveis clientes inadimplentes;
- C. alertar aos clientes situações em que possam vir a adquirir produtos inadequados ao perfil de risco;
- D. realizar o monitoramento contínuo das transações efetuadas pelos clientes para identificar aquelas que são consideradas suspeitas de acordo com o patrimônio e/ou a renda do investidor.

4. Quanto ao registro das operações dos clientes, as instituições financeiras são obrigadas a mantê-lo

- A. integralmente, sem identificar esses clientes, pelo prazo mínimo de cinco anos;
- B. integralmente, sem identificar esses clientes, pelo prazo mínimo de dez anos;
- C. integralmente, identificando esses clientes, pelo prazo mínimo de cinco anos;
- D. integralmente, identificando esses clientes, pelo prazo mínimo de dez anos.

5. De acordo com as normas do BACEN e da CVM, considera-se um indício de crime de lavagem de dinheiro a realização de transações:

- A. que tenham como uma das partes empresas de consultoria e/ou administradoras de bens;
- B. de valores superiores a R\$ 10 milhões;
- C. nas quais não é possível identificar o beneficiário final;
- D. entre empresas de um mesmo grupo empresarial.

6. As instituições financeiras têm a obrigação de comunicar a ocorrência de determinadas operações suspeitas de lavagem de dinheiro:

- A. ao Ministério Público Federal;
- B. à Polícia Federal;
- C. ao Coaf;
- D. à Receita Federal.

- 7. Pelas normas do BACEN, a partir de 2018, as instituições financeiras devem comunicar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) as operações ou propostas de operações de depósito em espécie, saque em espécie ou saque em espécie por meio de cartão pré-pago, de valor igual ou superior a**
- A. R\$ 100.000,00;
 - B. R\$ 250.000,00;
 - C. R\$ 500.000,00;
 - D. R\$ 50.000,00.
- 8. Quanto ao descumprimento das obrigações das medidas de prevenção à lavagem de dinheiro, os agentes sujeitos às penalidades administrativas são o diretor responsável pela implementação e pelo cumprimento dessas medidas:**
- A. e a instituição financeira, apenas;
 - B. e os demais administradores da instituição financeira, apenas;
 - C. a instituição financeira, e os demais administradores da instituição financeira;
 - D. e o funcionário da instituição responsável pela conta, apenas.
- 9. Ao praticar a lavagem de dinheiro, um indivíduo estará criminalmente sujeito**
- A. à pena de inabilitação para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas;
 - B. às penas de reclusão e multa;
 - C. à pena de cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento;
 - D. à pena de reclusão, apenas.
- 10. Um cliente procurou determinada instituição financeira para obter empréstimo pessoal. O funcionário informou ao cliente que:**
- I. poderá reduzir a taxa de juros no empréstimo, se esse cliente contratar um seguro de proteção ao crédito que lhe foi oferecido por valor abaixo do habitual;
 - II. poderá lhe conceder o empréstimo, desde que o cliente contrate um seguro de proteção ao crédito.

Nesse caso, I e II representam, respectivamente, as práticas:

- A. de venda casada e de venda casada;
- B. promocional e de venda casada;
- C. promocional e promocional;

D. de venda casada e promocional.

11. As regras de suitability determinadas pela CVM são aplicáveis às recomendações de produtos ou serviços que sejam realizadas por meio de

- A. contato pessoal, apenas;
- B. contato pessoal ou telefônico, apenas;
- C. contato pessoal ou comunicação escrita;
- D. contato pessoal ou quaisquer meios de comunicação.

12. Para a compatibilidade da situação financeira do cliente pessoa física e da oferta de um produto de investimento, no processo de API, um profissional deverá verificar:

- A. a profissão exercida pelo cliente;
- B. a finalidade do investimento;
- C. o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente;
- D. a formação acadêmica e experiência profissional do cliente.

13. Um gerente de uma instituição financeira NÃO poderá recomendar produtos ou serviços quando o cliente:

- A. apresentar perfil classificado como conservador.
- B. apresentar perfil com informações desatualizadas.
- C. ter idade igual ou inferior a 21 anos.
- D. ter um horizonte de investimento de curto prazo.

14. Em procedimentos e controles internos obrigatórios, determinados pelas regras de suitability, a instituição financeira é responsável por

- A. elaborar relatórios periódicos da verificação da Adequação do Perfil do Investidor (API), submetendo-os ao Banco Central;
- B. contar com uma área jurídica responsável pelo cumprimento das normas;
- C. ter um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas;
- D. elaborar relatórios periódicos da verificação da Adequação do Perfil do Investidor (API), submetendo-os à auditoria externa.

- 15. Um gerente de uma instituição financeira está dispensado do dever de verificar a adequação de produtos, serviços e operações ao perfil quando o cliente for**
- A. pessoa natural com investimento financeiro superior a R\$ 300.000,00 e atestar, por escrito, sua condição de investidor qualificado;
 - B. pessoa natural com investimento financeiro superior a R\$ 10.000.000,00 e atestar, por escrito, sua condição de investidor profissional;
 - C. diretor de instituição financeira;
 - D. graduado em Direito, Economia e/ou Administração.
- 16. Conforme as regras da CVM, na Análise do Perfil do Investidor, é permitido que um cliente realize uma primeira operação cuja recomendação lhe seja vedada, em função da ausência de preenchimento do API, desde que obtenha:**
- A. autorização expressa do diretor da instituição responsável pela observância das regras de suitability;
 - B. autorização expressa da auditoria externa contratada pela instituição responsável pela observância das regras de suitability;
 - C. declaração expressa do cliente e do cônjuge (quando casado) de que estão cientes da ausência de seu perfil;
 - D. declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência de seu perfil.

GABARITO - MÓDULO 2

1. C. **Justificativa:** Para verificar a SITUAÇÃO FINANCEIRA do investidor, a instituição financeira deve analisar, no mínimo, o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente; o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente;
2. B. **Justificativa:** Um cadastro completo e atualizado auxilia na verificação da capacidade financeira do cliente, o que permite mais facilmente a identificação de operações suspeitas.
3. D. **Justificativa:** O princípio “conheça seu cliente” ao almejar reunir as mais diversas informações sobre os clientes das instituições financeiras, possibilita a realização de uma análise mais precisa sobre regularidade ou irregularidade das operações realizadas pelos clientes, permitindo identificar aquelas consideradas suspeitas de acordo com o patrimônio e/ou a renda do investidor, análise essa que funciona como proteção da instituição financeira e de seus profissionais.
4. D. **Justificativa:** A obrigação de manter os registros de todas as transações, com a devida identificação dos clientes, tem prazo determinado, o qual varia entre 5 e 10 anos, podendo ser estendido em caso de processo administrativo.
5. C. **Justificativa:** As transações nas quais não é possível identificar o beneficiário final configuram indícios de lavagem de dinheiro, conforme os normas da CVM (art. 6º, Instrução CVM 301) e do BACEN (art. 10, Circular BACEN 3.461).
6. C. **Justificativa:** De acordo com a Instrução CVM 301, art. 7º, e a Circular BACEN 3.839, as instituições financeiras têm a obrigação de comunicar a ocorrência de determinadas operações suspeitas ao Coaf.
7. D. **Justificativa:** R\$ 50.000,00 corresponde ao montante igual ou acima do qual, de acordo com a Circular BACEN 3.839, as instituições financeiras devem comunicar ao Coaf as operações ou propostas de operações de depósito em espécie, saque em espécie, ou saque em espécie por meio de cartão pré-pago.
8. C. **Justificativa:** A alternativa apresenta todos os sujeitos que estão suscetíveis a penalidades administrativas nos termos da Lei 9.613/98, do art. 10 da Instrução CVM 301 e do art. 18 da Circular BACEN 3.461.

9. B. **Justificativa:** O art. 1º da Lei 9.613/98 prevê pena de reclusão e multa para a prática do crime de lavagem de dinheiro e é aplicável tanto a quem cometer o crime quanto a quem ajudar no processo de lavagem de dinheiro.
10. B. **Justificativa:** A alternativa enquadra corretamente cada uma das situações como prática promocional e de venda casada, respectivamente.
11. D. **Justificativa:** De acordo com a Instrução CVM 539, art. 1º, § 1º, as regras de suitability incidem sobre as recomendações realizadas pela forma de contato pessoal ou com o uso de qualquer meio de comunicação, seja sob forma oral, escrita, eletrônica ou pela rede mundial de computadores.
12. C. **Justificativa:** A Instrução CVM 539, art. 2º, § 2º, determina que, para a verificação da compatibilidade da situação financeira do cliente com o produto, serviço ou operação, seja analisado, no mínimo, (i) o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente; (ii) o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e (iii) a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.
13. B. **Justificativa:** A falta de atualização das informações do perfil do cliente é uma das hipóteses estabelecidas pela CVM de vedação à recomendação de produtos ou serviços aos clientes pelos integrantes do sistema de distribuição e pelos consultores de valores mobiliários.
14. C. **Justificativa:** A CVM determina, como procedimento obrigatório, para as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e para os consultores de valores mobiliários que se organizem sob a forma de pessoa jurídica, a indicação de um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM 539.
15. B. **Justificativa:** Quando o cliente pessoa natural possuir investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00, o profissional está dispensado do dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.
16. D. **Justificativa:** A CVM determina a necessidade de obtenção de declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de seu perfil, para a realização da operação.

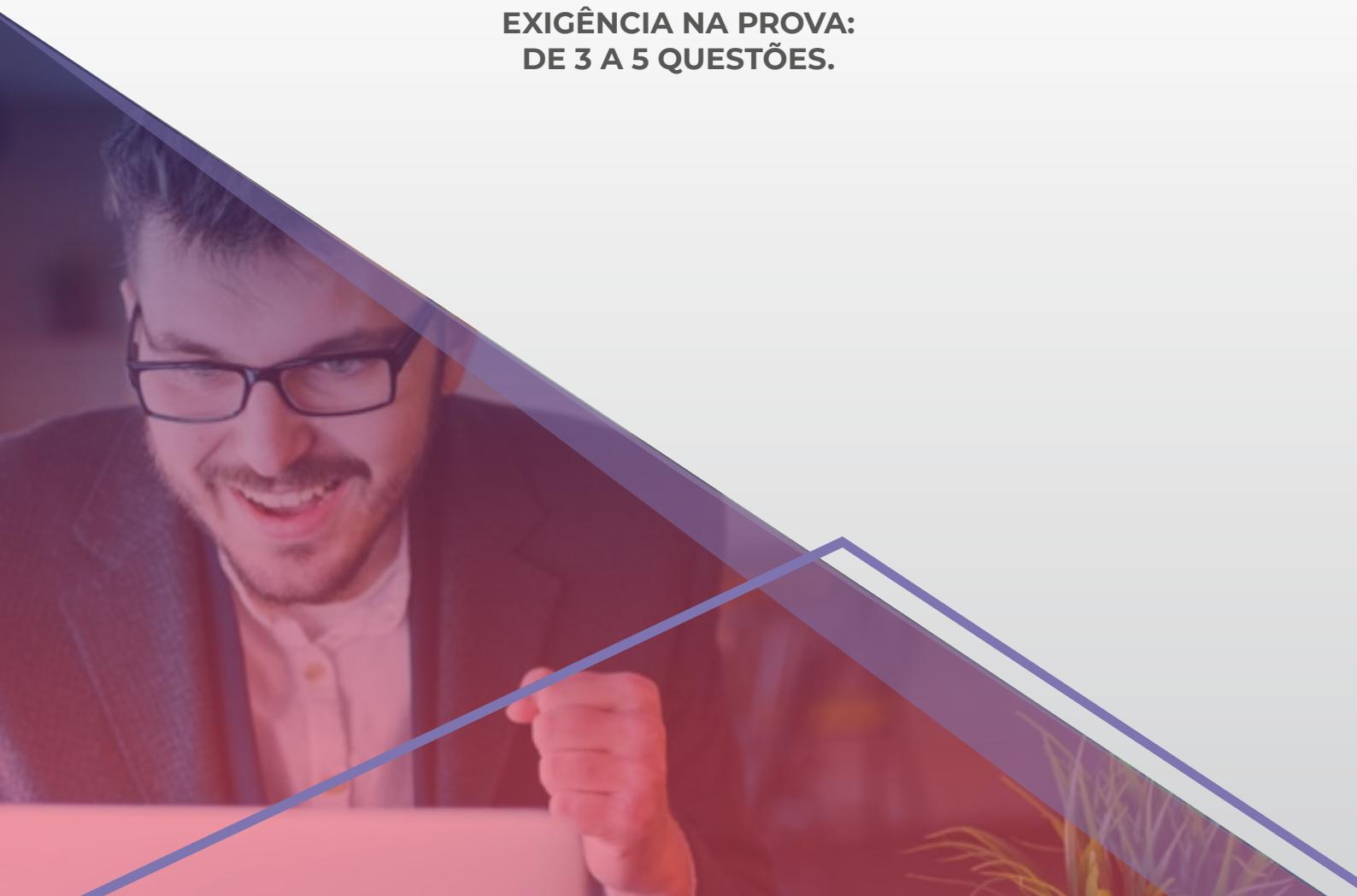


MÓDULO 3

NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS

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

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 3 A 5 QUESTÕES.**



INTRODUÇÃO À ECONOMIA

Pra começarmos o papo, vamos entender o conceito de economia.

Economia é a ciência social que estuda a produção, distribuição e consumo de bens e serviços. O termo **economia** vem do grego *oikos* (casa) e *nomos* (costume ou lei), daí “regras da casa (lar)”.

E por que estou começando esse módulo com uma introdução tão gringa? Pra você entender que vamos falar sobre o efeito da desvalorização do dinheiro e como podemos medir essa distribuição e consumo de bens e serviços. Exatamente como a definição de economia.

A proposta inicial será analisarmos o conceito de microeconomia para então projetarmos para a macroeconomia. Em outras palavras, a minha proposta nesse módulo será introduzir o conceito de economia a sua realidade para, então, projetarmos para a economia do país.

Vamos então falarmos sobre o PIB.

PRODUTO INTERNO BRUTO – PIB

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

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

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

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

Onde:

- C = Consumo das famílias;
- I = Investimentos das empresas;
- G = Gastos do Governos
- NX = Exportações Líquidas (Exportações – Importações).

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

IPCA - ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO

Como eu não sei exatamente sua idade, não posso introduzir o tema inflação pedindo para você comparar seu salário de 10 anos atrás com o salário atual. Para alguns alunos, pensar em 10 anos atrás é o mesmo que lembrar de assistir TV Globinho ao chegar da escola. Então, para que tenhamos um exemplo bem prático, gostaria de compartilhar um dado histórico contigo: você sabia que em 1994 o salário mínimo no Brasil era de R\$ 64,79?

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

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

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

Em outras palavras, o fato de não conseguirmos comprar muita coisa com R\$ 64,79 em 2018 é porque o dinheiro hoje vale muito menos do que valia em 1994.

Tudo bem, você já entendeu que inflação é a desvalorização da moeda local - ou, popularmente dizendo: o aumento generalizado de preços –, vamos então entender como podemos medir com eficiência essas distorções.

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

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

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

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

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

Anualmente, o CMN estabelece uma meta de inflação ao Banco Central. É como se o CMN dissesse ao BACEN: “Eu, CMN, entendo que para o crescimento do nosso PIB temos de ter uma inflação anual de 4,5% com intervalo de 1,5%”. Em outras palavras, a inflação terá como piso da meta 3,0%, 4,5% como centro da meta e teto da meta de 6,0%.

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

A título de curiosidade apenas, a meta da inflação para:

- 2018 = 4,5% com intervalo de 1,5%;
- 2019 = 4% com intervalo de 1,5%;
- 2020 = 4% com intervalo de 1,5%;

COPOM

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

Alguns pontos importantes sobre o funcionamento do COPOM:

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

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

Para entender melhor o papel do COPOM vamos entender a taxa de juros.

TAXA DE JUROS – SELIC

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

Imagine que você tem em R\$ 1.000.000,00 e quer investir seu dinheiro para receberê-lo mais a frente com um rendimento. Você tem 2 opções:

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

Se o rendimento no mercado financeiro te 20%, por que você iria abrir uma empresa para ganhar 15% em um ano? Em outras palavras, quanto maior for a taxa de juros de mercado, menor será o incentivo para investimento em produção. Por isso o BACEN usa lança mão da taxa Selic que vai:

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

SELIC META

O COPOM, como vimos no tópico anterior, vai definir em sua reunião a taxa Selic META. A Selic Meta é utilizada como política monetária para controle da liquidez de mercado. Em outras palavras, a SELIC META é utilizada para controlar a quantidade de dinheiro disponível em nossa economia e, com isso, controlar a inflação.

Vamos exemplificar pra deixar mais fácil:

Imagine um cenário em que a inflação esteja completamente descontrolada.

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

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

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

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

Esse exemplo superficial da economia nos faz entender que:

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

SELIC OVER

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

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

Curiosidade: historicamente, a Selic over tem ficado 0,10% abaixo da Selic Meta.

IGP-M (ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO)

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

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

Por sua composição, esse indicador engloba diferentes etapas do processo produtivo, sendo bastante utilizado como indexador de contratos (por exemplo, de aluguel de imóveis) e muito influenciado pelo aumento nos preços dos produtos no atacado. Apesar de ser um indicador muito importante, o IGP-M não é considerado o indicador oficial de inflação do Brasil, mas amplamente aceito pelo mercado como um indicador fidedigno.

Historicamente, o IGP-M tem uma variação muito próxima à variação do IPCA. É importante que haja um indicador de mercado para que o controle de variação de preços não seja monopólio do Estado. Um Estado que detém o monopólio dos indicadores econômicos não gera confiança aos investidores estrangeiros, pois esses dados seriam facilmente manipulados.

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

CDI - CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO

Aqui nasce mais uma taxa de juros importante para nossa economia: o DI.

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

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

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

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

Exemplo: Um CDB que rende 100% do DI vai render de acordo com a variação dessa taxa. Se o DI fechar o ano com 10%, esse CDB vai pagar 10%. Se o DI fechar o ano com 5%, esse CDB vai pagar 5%.

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

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

TR - TAXA REFERENCIAL

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

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

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

Com base na TBF, o banco central aplica um fator redutor e chega na TR, conforme a seguir:

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

Onde:

- TBF = Taxa básica financeira;
- R = fator dedutível.

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

TAXA DE CÂMBIO - PTAX

Se você já viajou ou pensa em viajar para o exterior, deve imaginar que o câmbio envolve moedas estrangeiras. E isso está absolutamente correto. Taxa de Câmbio é o preço de uma unidade monetária de uma moeda em unidades monetárias de outra moeda.

É comum no mercado utilizarmos a nomenclatura XYZ/ABC para indicar o par de moedas observado, onde ABC é conhecida como “moeda de base” e XYZ é a “moeda de contagem”. No Brasil, a taxa de câmbio mais observada é a BRL/USD, ou seja, a taxa de câmbio entre o dólar norte-americano e o real brasileiro. Essa taxa indica a quantidade de reais necessária para comprar um dólar. Assim, por exemplo, se BRL/USD = 3,00, isso significa que são necessárias três unidades de real (a moeda de contagem) para se obter uma unidade de dólar (a moeda de base). Em outras palavras, cada dólar vale três reais, neste exemplo.

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

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

Embora a PTAX seja considerada a taxa de câmbio oficial do Brasil ela não pode ser considerada como o preço da moeda em uma casa de câmbio. Quando você compra dólar em uma casa de câmbio está incluso o Spread (diferença entre o valor da compra e o valor da venda) da corretora e outros custos. A PTAX é utilizada para liquidação de contratos no mercado financeiro.

BENCHMARK

Falamos até aqui sobre alguns indicadores de mercado (CDI, SELIC, IPCA, etc). Agora, pra gente começar a falar sobre investimentos nos próximos módulos, é preciso ter em mente uma coisa importante: o Benchmark. A tradução literal desta palavra é “Referência”. Então, para o mercado financeiro vamos sempre buscar uma referência para saber sobre o resultado de um produto de investimento.

Deixa eu dar um exemplo para você: se eu disser a você que no meu banco tem um produto de investimento que está rendendo 30% ao mês. Você acha que é um bom investimento? Só com essa informação é bastante provável que você considere um bom rendimento, né? Mas e se eu disser que em outros bancos é comum ter um retorno de 50% ao mês. Agora, o resultado que meu banco oferece parece baixo, né?

Em outras, quando você analisou meu produto de maneira isolada, parece ser um bom rendimento, mas quando você comparou com outro produto notou que não era tão bom assim. O Benchmark neste caso, é o outro banco.

Em resumo, dizemos que Benchmark é o parâmetro que utilizamos para comparar os produtos de investimento. O Benchmark mais comum, embora não único, no mercado é o DI. Se eu disser a você que um produto está rendendo 100% do DI. Estou dizendo este produto tem uma rentabilidade igual ao DI e, portanto, está dentro da médio do mercado para produtos desta natureza.

IBOVESPA

Embora não seja tema de sua prova, este indicador é extremamente importante para o mercado de ações para seu pleno entendimento do assunto que vamos tratar no módulo 6. O Ibovespa é a média da cotação das empresas com maior volume de negociação de ações na B3.

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

CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

Vimos em economia o conceito de juros e sabemos que os juros representam o valor do dinheiro no tempo. Afinal de contas, quando você deixa de consumir algo hoje para poupar para o futuro, você vai buscar um prêmio por isso. Esse prêmio é o rendimento que terá sobre o dinheiro pouparado.

No mercado financeiro temos muitas formas de calcular os juros, e é isso que vamos abordar de agora em diante.

TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL

Imagine que você tem em suas mãos hoje a quantia exata para comprar um computador. Porém, ao invés de fazer essa compra, você resolve investir esse dinheiro em um investimento que te paga 20% a.a., para que daqui 1 ano você compre o tão sonhado computador.

Um excelente negócio, não?

Agora imagine que esse computador sofra um reajuste de 30% em um ano. Imaginou? Pois é, nesse exemplo, por mais que você tenha ganho 20% em um ano, você perdeu poder de compra, pois o preço do computador subiu 30%. Caso queira comprá-lo, terá que desembolsar um pouco mais de grana.

Esse exemplo representa o ganho nominal e o ganho real de uma aplicação. Ganho nominal é quanto um investidor recebe ao fazer uma aplicação, e ganho real é quanto o investidor realmente ganha com essa aplicação. Confuso?

Ganho nominal é quanto o investidor recebe em um investimento. Já o ganho real é quando descontamos do valor recebido a taxa de inflação no período.

Vamos analisar isso na prática:

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

Basta fazer:

$$\text{Taxa Real} = \text{Taxa Nominal} - \text{IPCA} \Rightarrow \text{Taxa Real} = 15 - 5 = 10\%$$

Certo? Errado.

O cálculo não é tão simples assim. Para achar a taxa real de um investimento, é necessário abusar um pouco mais do conceito de matemática financeira através da seguinte fórmula:

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

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

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

$$\text{Taxa Real} = 1,09523 - 1$$

$$\text{Taxa Real} = 0,09523$$

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

Resumindo:

- **Taxa nominal:** o retorno que o investidor recebe por seus investimentos durante um período.
- **Taxa real:** é o aumento do poder de compra que um investimento traz a seu detentor; é a taxa nominal descontada a inflação.

Dica de ouro: a taxa real de um investimento não pode ser confundida pela simples subtração da taxa nominal pela inflação. As taxas devem ser descontadas, conforme a fórmula acima. Apesar de não podermos subtrair, a taxa real será SEMPRE um pouco inferior ao resultado da subtração da taxa nominal pelo IPCA.

É interessante notar alguns pontos adicionais sobre a taxa de juros real e sua relação com a taxa de juros nominal:

1. se a taxa de inflação for maior do que a taxa de juros nominal durante o período de um investimento, a taxa de juros real ficará abaixo de zero. Ou seja, o rendimento real em um investimento pode ser negativo, o que significa que o poder de compra do investidor pode se reduzir entre o momento da aplicação dos recursos e o momento do recebimento do montante principal acrescido dos juros.
2. se a taxa de inflação for negativa, isto é, se houver deflação, a taxa de juros real será superior à taxa de juros nominal. Isso significa que o poder de compra do investidor pode crescer a um ritmo maior do que aquele indicado pela taxa de juros nominal oferecida em determinada aplicação financeira.

Em tese, a política monetária deveria ajustar as taxas de juros nominais de uma economia conforme se perceba maior ou menor risco de inflação, o que deveria manter a taxa de juros real relativamente estável ao longo do tempo. Entretanto, esse fenômeno não é necessariamente verificado na prática, e a taxa de juros real pode apresentar flutuações significativas ao longo dos anos.

REGIMES DE CAPITALIZAÇÃO

Já sabemos que juros é o valor do dinheiro no tempo. O que vamos saber a partir de agora é que existem algumas formas de calcular os juros. Matematicamente, o cálculo dos juros é chamado de capitalização. Entre outros regimes de capitalização temos de destacar o regime de capitalização simples e composta.

Antes de entrarmos no tema, tenho um recado importante: apesar de abusarmos das fórmulas matemáticas nos próximos tópicos, você não precisa fazer conta em sua prova da ANBIMA. É necessário apenas conhecer e distinguir as fórmulas. Podemos começar?

CAPITALIZAÇÃO SIMPLES

Às vezes, pode parecer que chamar algo de 'simples' é exagero. Mas a Capitalização Simples é realmente simples. E o que a torna tão fácil de entender é o fato de que nela o juro não incorpora ao capital para efeito de novos juros periódicos.

Se tivermos uma taxa de juros de 2% ao mês e quisermos encontrar qual é a taxa proporcional a 1 ano, basta multiplicar a taxa pelo prazo desejado, que nesse caso é 12, ficando assim:

$$2 \times 12 = 24\%$$

No regime de capitalização simples, podemos calcular o montante de uma aplicação com a mesma simplicidade que o nome desse regime nos concede.

$$VF = VP \times (1 + taxa \times prazo)$$

Onde:

- VF = Valor Futuro ou montante;
- VP = Valor Presente ou capital inicial.

Vamos colocar isso na prática. Quanto teríamos em um regime de capitalização simples se aplicarmos R\$ 1.000,00 a uma taxa de 1% a.m, por um período de 12 meses?

Dessa forma, temos:

- VP = R\$ 1.000,00
- Taxa = 1%
- Prazo = 12
- VF = ?

$$VF = VP (1 + taxa \times prazo) \Rightarrow VF = 1000 (1 + 0,01 \times 12) \Rightarrow 1000 \times 1,12 \Rightarrow VF = 1.120,00$$

Fique ligado: sempre que vamos fazer cálculos com números que são expressos em percentual (%), é preciso convertê-los para o formato decimal. Para fazer isso, basta dividir o número por 100. Que, no caso de 1%, ficaria 1/100 = 0,01.

Agora que aprendemos fazer o cálculo de juros simples, vem a pergunta:

Quanto teríamos ao aplicar R\$ 1.000,00 a uma taxa de 24% ao ano, no período de 6 meses?

Agora você tem uma taxa expressa ao ano e precisa saber o resultado do semestre. Tão simples como o nome dessa capitalização é a fórmula para calcular.

$$VF = VP \times [1 + (\text{taxa} \times \text{prazo})]$$

$$VF = 1000 \times \{1 + [0,24 \times (\frac{6}{12})]\}$$

$$VF = 1000 \times [1 + 0,120]$$

$$VF = 1000 \times 1,120$$

$$VF = 1.120,00$$

Em resumo, no regime de capitalização simples basta multiplicar a taxa pelo prazo e o valor presente para chegarmos ao valor futuro. O mais importante é colocar taxa e prazo na mesma unidade de tempo. Se temos uma taxa ao ano e uma operação ao mês, temos de converter a taxa em mês.

No regime de capitalização simples, não existe a capitalização dos juros, e assim os juros de um período não geram juros nos períodos seguintes. Principalmente em economias com elevadas taxas de inflação, como historicamente é o caso do Brasil, tal regime de capitalização não é utilizado com frequência. Em seu lugar, o regime de capitalização composta tende a ser preferido. Nesse regime, o montante inicial cresce de maneira geométrica ao longo do tempo, e o valor de principal acrescido de juros em um dado período serve como base de cálculo para os juros do período subsequente.

CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA

Aqui temos que abusar um pouco mais de nossas habilidades matemáticas.

No regime de Capitalização Composta, os juros incorporam ao capital para efeito de capitalização, é o famoso “juro sobre juros”. A fórmula matemática para encontrar um montante no regime de capitalização composta é, na verdade, muito simples:

$$VF = VP \times (1 + taxa)^{\frac{prazo\ desejado}{prazo\ que\ tenho}}$$

Pra deixar tudo mais fácil de se comparar, vamos analisar com os mesmos dados que utilizamos no exemplo de capitalização simples.

Quanto teríamos em um regime de capitalização composta, se aplicarmos R\$ 1.000,00 a uma taxa de 1% a.m. por um período de 12 meses?

$$VF = 1000 \times (1 + 0,01)^{\frac{12}{1}}$$

$$VF = 1000 \times (1,01)^{12}$$

$$VF = 1000 \times 1,1268$$

$$VF = 1.126,82$$

Feito isso, agora vamos também entender o segundo exemplo, em que tínhamos um capital inicial de R\$ 1.000,00 com uma taxa de 24% a.a. e período de capitalização composta:

$$VF = 1000 \times (1 + 0,24)^{\frac{6}{12}}$$

$$VF = 1000 \times (1,24)^{0,5}$$

$$VF = 1000 \times (1,24)^{0,5}$$

$$VF = 1000 \times 1,1135$$

$$VF = 1.113,55$$

Dicas de ouro: no regime de capitalização composta, o prazo estará em uma potência matemática, ao passo que no regime de capitalização simples o prazo está multiplicando a taxa.

TAXA DE JUROS PROPORCIONAL E TAXA DE JUROS EQUIVALENTE

Cada regime de capitalização que mencionamos um pouco mais acima possui suas peculiaridades matemáticas para cálculo, certo? Vamos usar essas peculiaridades para entender e calcular taxas equivalentes e proporcionais. Não se assuste com os cálculos, porque a matemática é bem tranquila.

Não sei se você notou, mas no regime de capitalização simples a taxa cresce e diminui na mesma proporção do tempo. Isto é, se tenho a taxa ao mês e quero encontrar a taxa expressa ao ano, basta multiplicar pela quantidade de meses que desejo, no caso, 12. Justamente por termos as taxas crescendo de forma proporcional é que vamos chamá-las de taxas proporcionais nesse regime.

Já no regime de capitalização composta, as taxas não se movem de maneira proporcional. 1% ao mês não é proporcional a 12,68% ao ano, por isso chamamos de taxa equivalente. Em outras palavras, para o regime de capitalização composta teremos sempre taxas equivalentes, pois apesar de não serem proporcionais, se equivalem no tempo.

Imagine que tenhamos uma taxa expressa ao mês de 1%. Quanto será essa taxa expressa ao ano?

No regime de capitalização simples, nós chamamos essa taxa de proporcional, e a calculamos da seguinte forma:

$$\text{Taxa proporcional} = \text{taxa} \times \text{prazo}$$

$$\text{Taxa proporcional} = 1 \times 12$$

$$\text{Taxa proporcional} = 12\% \text{ a.a.}$$

Questão resolvida! Eu disse que era tranquilo. Agora vamos encontrar qual taxa é equivalente a 1% a.m. no período de 1 ano no regime de capitalização composta.

$$Taxa\ equivalente = [(1 + 0,01)^{\frac{12}{1}} - 1] \times 100$$

$$Taxa\ equivalente = [(1,01)^{12} - 1] \times 100$$

$$Taxa\ equivalente = 0,12685 \times 100$$

$$Taxa\ equivalente = 12,685\%$$

Perceba que, enquanto no regime de capitalização simples nós encontramos a taxa proporcional de 1% ao mês no período de 12 meses, isto é, 1 ano igual a 12% ao ano, no regime de capitalização composta o resultado é 12,685% a.a.

Agora vem uma pergunta: qual dos dois regimes de capitalização é o melhor?

Para encontrar a resposta é necessário saber se vamos capitalizar ou descapitalizar a taxa. Confuso?

Veja, se temos a taxa expressa ao mês e queremos descobrir num período maior, por exemplo ao ano, estamos capitalizando a taxa. Se temos uma taxa expressa ao ano, e queremos saber a respeito de 1 período menor, por exemplo 1 mês, estamos descapitalizando. Faz sentido para você?

Vamos colocar na prática:

1. Capitalização

- 1% ao mês é equivalente a 12,68% ao ano. (vide conta anterior)
- 1% ao mês é proporcional a 12% ao ano. (vide conta anterior)

2. Descapitalização

- 12% ao ano é equivalente a 0,94% ao mês.
- 12% ao ano é proporcional a 1% ao mês.

Resumindo: quando estamos capitalizando, usar o regime de capitalização composta é melhor. Quando estamos descapitalizando, usar o regime de capitalização simples é melhor.

Agora que você já sabe usar e abusar da matemática, vamos aprender sobre fluxo de pagamentos.

VOLATILIDADE: CONCEITO

A gente falou nos tópicos anteriores sobre indicadores econômicos, inflação, taxa de juros. Agora, imagine que tomo emprestado de você R\$ 1.000,00 hoje e lhe pago os mesmos R\$ 1.000,00 daqui 1 ano. Isso faz sentido para você? Se você entendeu o conceito de inflação é bastante provável que essa proposta não te agrada, né? Afinal você vai perder poder de compra em função da inflação, não é mesmo?

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

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

MARCAÇÃO A MERCADO: CONCEITO

Se você entendeu o conceito de volatilidade, vai ficar muito tranquilo para você entender o que é marcação a mercado. Marcar a mercado é especificar um ativo no mercado pelo seu preço atual. O preço de um ativo é determinado por vários fatores:

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

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

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

PRAZO MÉDIO PONDERADO

Deixe-me fazer um spoiler sobre os títulos de renda fixa que serão estudados nos próximos módulos.

Definição de título de renda fixa: os títulos de renda fixa têm um vencimento, uma taxa conhecida no momento da negociação, e representam a dívida do emissor.

O fato de eu ter deixado a palavra ‘vencimento’ destacada no parágrafo anterior é porque vamos abordar com mais carinho esse ponto agora.

Se sabemos que os títulos de renda fixa têm um vencimento, sabemos, por consequência, que existe um prazo para o investidor receber seu dinheiro de volta.

Agora pense num investidor (ou um fundo de investimento) que tem em sua carteira diversos títulos com valores e vencimento diferentes. Como saberíamos qual o prazo médio de recebimento dessa carteira?

Para ajudar sua imaginação, estou colocando a tabela abaixo:

Título	Valor Presente	Vencimento em dias úteis
CDB*	R\$ 10.000,00	720 dias
LCI*	R\$ 5.000,00	580 dias
LCA*	R\$ 12.000,00	360 dias
LFT*	R\$ 8.000,00	180 dias
NTN-B*	R\$ 20.000,00	720 dias
Debêntures*	R\$ 2.000.000,00	1800 dias
Total	R\$ 2.055.000,00	

*As características desses títulos serão abordadas nos próximos módulos. Para este tópico quero que se atente apenas ao valor dos títulos e seus respectivos vencimentos.

Se fossemos calcular o prazo médio de recebimento desses títulos considerando somente os vencimentos, teríamos uma distorção, pois temos um título de R\$2.000.000,00 que vence em 1800 dias e os demais títulos têm um vencimento mais curto. Se fizermos uma proporção, chegaremos que 97,32% (a proporção da Debênture de R\$ 2.000.000,00 para o saldo total) da carteira desse investidor vence em 1800 dias e 2,68% da carteira tem um vencimento mais curto.

Então vamos aprender a calcular esse prazo médio ponderado. No Brasil, uma Resolução do Conselho Monetário Nacional define a fórmula “oficial” para cálculo do prazo médio ponderado como:

$$PMP = \frac{(1+i)^{\frac{d_i}{152}}}{VP} \times \frac{1}{252}$$

Onde:

- PMP é o prazo médio ponderado;
- d_i é o número de dias úteis a decorrer até cada fluxo;
- i é a taxa interna de retorno (em base anual com 252 dias úteis);
- VP é o valor presente do título.

Assustou? Calma que a minha missão é deixar as coisas mais simples para você. A primeira coisa que você precisa lembrar é que não vai precisar fazer contas na prova da ANBIMA.

Vou encontrar o prazo médio com você aqui apenas para você entender o conceito, com algumas dicas importantes sobre esse tema para sua prova.

Voltemos então a nossa carteira fictícia:

Título	Valor Presente (a)	Vencimento em dias úteis (b)	Produto de (a x b)
CDB*	R\$ 10.000,00	720 dias	7.200.000
LCI*	R\$ 5.000,00	580 dias	2.900.000
LCA*	R\$ 12.000,00	360 dias	4.320.000
LFT*	R\$ 8.000,00	180 dias	1.440.000
NTN-B*	R\$ 20.000,00	720 dias	14.400.000
Debêntures*	R\$ 2.000.000,00	1800 dias	3.600.000.000
Total	R\$ 2.055.000,00		3.630.260.000

A primeira a coisa a fazer aqui é somar o total da carteira (coluna a), depois multiplicar o valor de cada título com o respectivo vencimento (coluna a x b). Feito isso, basta dividir a coluna soma das multiplicações pelo valor total da carteira, assim:

$$\frac{3.630.260.000}{2.055.000} = 1.766,55$$

Assim, chegamos que o prazo médio da carteira que montamos é de 1766,55 dias. Em outras palavras vimos aqui que na média o prazo de recebimento dessa carteira é 1766 dias.

O que você precisa levar para prova?

- Prazo médio ponderado considera o prazo e o valor dos títulos;
- Títulos de valores maiores têm peso maior e, portanto, puxam o recebimento para perto de si.

Se você quiser saber um pouco mais sobre esse tema, eu gravei um vídeo e coloquei nesse link aqui para você: <https://youtu.be/l9EVFdbZdfk> (veja apenas se quiser complementar seu conhecimento, o que falo no vídeo não cai em sua prova).

MERCADO PRIMÁRIO X MERCADO SECUNDÁRIO

Ainda usando nosso empréstimo como exemplo, imagine que você, ao me emprestar R\$ 1.000,00, investiu seu dinheiro no Tiago e tem agora um recebível, certo? Em outras palavras, você gerou caixa para mim. Isso é o mercado primário.

A definição do mercado primário é quando uma empresa capta recursos dos investidores ao lançar um título no mercado pela primeira vez. Isso gera caixa para a empresa.

Seguindo nosso exemplo, imagine que você tenha necessidade de resgatar seu dinheiro antes do prazo acordado comigo. Tenho uma sugestão para você: que tal negociar minha dívida com seu cunhado? Você vende a dívida para ele, recebe à vista e eu pago, no vencimento, para ele.

Isso vai gerar liquidez ao seu título. Assim é o mercado secundário: ele possibilita a liquidez dos ativos negociados. É quando os ativos são negociados de investidor para investidor e não geram caixa para a empresa emissora do título.

SIMULADO - MÓDULO 3

Algumas questões deste módulo foram extraídas do material oficial da ANBIMA. No entanto isso não pode ser confundido com a divulgação de questões da prova. As questões abordadas aqui não representam (em hipótese alguma) questões da prova. Devem ser respondidas como teste de seu conhecimento com objetivo de auxiliar em sua compreensão.

- 1. O Produto Interno Bruto de uma economia representa, em valores monetários e para determinado período, a soma de todos os bens e serviços:**
 - A. intermediários e finais, a preço de custo;
 - B. finais, a preço de custo;
 - C. intermediários e finais, a valor de mercado;
 - D. finais, a valor de mercado.

- 2. O índice de inflação oficialmente utilizado pelo governo brasileiro para verificar o cumprimento da meta de inflação é o:**
 - A. Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M);
 - B. Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC);
 - C. Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA);
 - D. Índice de Preços ao Consumidor (IPC).

- 3. A taxa de referência para o cálculo da remuneração devida em empréstimos realizados entre instituições financeiras no Brasil é a:**
 - A. Taxa Selic;
 - B. Taxa DI;
 - C. Taxa Referencial;
 - D. Taxa Básica Financeira.

- 4. A taxa DI é:**
 - A. apurada diariamente e aplicada com base em dias úteis;
 - B. apurada diariamente e aplicada com base em dias corridos;
 - C. apurada mensalmente e aplicada com base em dias úteis;
 - D. apurada mensalmente e aplicada com base em dias corridos.

- 5. A taxa de juros utilizada para o cálculo da remuneração dos saldos das contas vinculadas ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) é a:**
 - A. Taxa Básica Financeira;
 - B. Taxa Referencial.;
 - C. Taxa Selic.;
 - D. Taxa DI.
- 6. Um dos objetivos do Comitê de Política Monetária (Copom) é:**
 - A. autorizar a emissão de papel-moeda;
 - B. controlar a taxa de inflação oficial;
 - C. regular o volume de crédito na economia;
 - D. definir a meta da taxa Selic.
- 7. A diferença entre as taxas de juros nominal e real é dada pela taxa de:**
 - A. Câmbio;
 - B. Inflação;
 - C. juros básica;
 - D. desconto.
- 8. A utilização de um índice de referência (benchmark) para um fundo de investimento:**
 - A. permite a verificação do desempenho relativo do fundo;
 - B. limita a atuação do gestor do fundo à classe de origem daquele índice;
 - C. restringe as operações do fundo aos ativos financeiros componentes daquele índice;
 - D. indica que tal fundo tem gestão ativa.

- 9. Após a sua emissão, a negociação de títulos e valores mobiliários ocorre no mercado:**
- A. Secundário;
 - B. Derivativo;
 - C. Complementar;
 - D. primário.
- 10. Instrumento utilizado pelo banco Central do brasil para controlar a liquidez do mercado financeiro:**
- A. Política Fiscal;
 - B. Política Monetária;
 - C. Política Cambial;
 - D. Política Creditícia.
- 11. Em um cenário de elevação da taxa básica e juros (SELIC) é esperado, por consequência:**
- A. Elevação do IPCA;
 - B. Redução do IPCA;
 - C. Redução do DI;
 - D. Elevação do IGP-M.
- 12. Um determinado produto de investimento apresentou uma rentabilidade nominal de 12% nos últimos 12 meses. Nesse mesmo período o IPCA registrou uma alta de 15%, dessa forma podemos afirmar que o retorno real do investidor foi:**
- A. Igual ao IPCA;
 - B. Igual a taxa Real;
 - C. Negativo;
 - D. Positivo;

GABARITO - MÓDULO 3

1. D. **Justificativa:** A definição de PIB nos diz que tal medida representa a soma, em valores monetários, de todos os bens e serviços finais (e não intermediários, para evitar dupla contagem) produzidos por uma economia (ou seja, em determinada região), durante um período (normalmente, um trimestre ou um ano), considerando o valor de mercado dos bens e serviços (e não seu valor de produção ou seu custo). Assim, apenas a alternativa (d) está correta.
2. C. **Justificativa:** O regime de metas de inflação no Brasil observa o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), divulgado pelo IBGE, para verificar se a meta de inflação está sendo atingida (ou quão distante da meta está a taxa de inflação no Brasil).
3. B. **Justificativa:** No Brasil, os empréstimos interfinanceiros (ou seja, aqueles entre bancos e outras instituições financeiras) são remunerados pela taxa DI.
4. A. **Justificativa:** A taxa DI é apurada e divulgada diariamente pela B3 com base nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros pré-fixados, selecionando-se apenas as operações de um dia útil de prazo (over), considerando apenas as operações realizadas entre instituições de conglomerados diferentes (Extragrupo), desprezando-se as demais (Intragrupo), e é aplicada considerando-se apenas os dias úteis, em uma base de 252 dias úteis por ano.
5. B. **Justificativa:** A taxa de juros utilizada para o cálculo da remuneração dos saldos das contas vinculadas ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) é a Taxa Referencial, conforme a Lei 8.177/91.
6. D. **Justificativa:** Conforme o Regulamento anexo à Circular 3.593, de 16 de maio de 2012, do Banco Central do Brasil, o Comitê de Política Monetária (Copom) “tem como objetivos implementar a política monetária, definir a meta da Taxa Selic e seu eventual viés e analisar o Relatório de Inflação a que se refere o Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999”. Assim, apenas a alternativa (d) está correta.

7. B. **Justificativa:** A taxa de juros real é calculada (de maneira aproximada) subtraindo-se a taxa de inflação da taxa de juros nominal. Assim, a diferença entre a taxa de juros nominal e a taxa de juros real, para determinado período, é justamente a taxa de inflação verificada nesse mesmo intervalo.
8. A. **Justificativa:** A função do índice de referência (benchmark) é oferecer parâmetro de comparação para o desempenho de um ativo financeiro, uma carteira de ativos ou um fundo de investimento.
9. A. **Justificativa:** Após a emissão de títulos e valores mobiliários no mercado primário, esses instrumentos podem ser negociados no mercado secundário.
10. B. **Justificativa:** As políticas monetárias (Selic meta, compulsório, redesconto e open Market) são políticas executadas pelo BACEN para controle monetário. Em outras palavras, controle da quantidade de dinheiro disponível e economia.
11. B. **Justificativa:** Quando a taxa de juros aumenta, podemos dizer, tecnicamente, que o preço do dinheiro no mercado aumenta. Com o custo do dinheiro maior, temos que menos pessoas e empresas estarão dispostas a tomar crédito. Com menos crédito em circulação temos um consumo menor. Com menos pessoas consumindo temos queda dos preços e, consequentemente, redução do IPCA.
12. C. **Justificativa:** O rendimento real de um investimento é calculado descontando a taxa nominal da inflação, por aproximação, podemos usar a subtração. Nesse caso o IPCA foi maior que o rendimento nominal, portanto o ganho real foi aproximadamente -3%, ou seja, negativo.

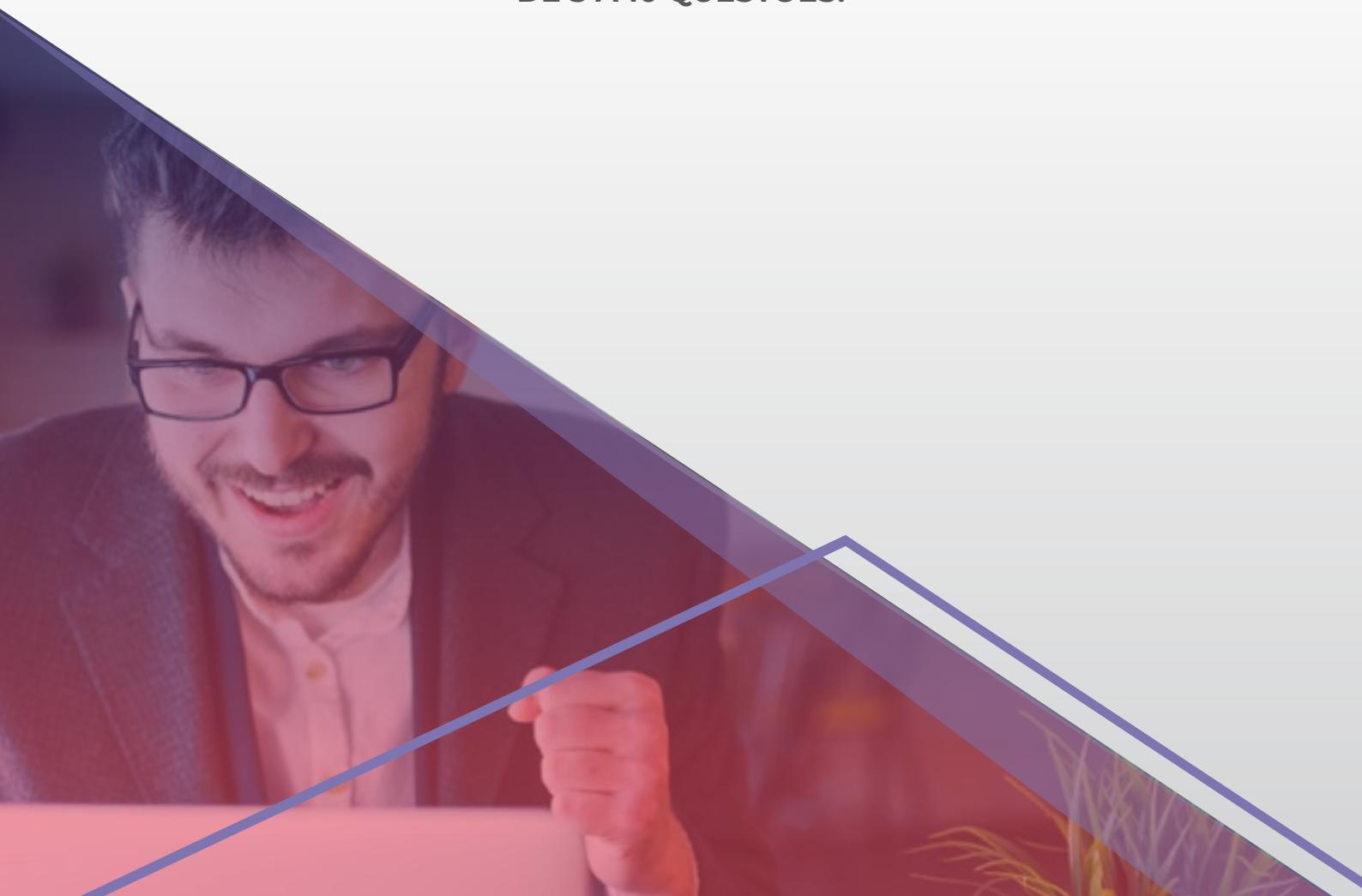


MÓDULO 4

PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO

O objetivo deste módulo é apresentar a você os principais fatores que devemos observar na hora de analisar um determinado investimento.

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 5 A 10 QUESTÕES.**



AS 3 PREMISSAS PARA SE RECOMENDAR UM INVESTIMENTO

Esse é um dos momentos mais interessantes de se trabalhar em uma instituição financeira. É a hora em que vamos ajudar alguém a investir o dinheiro da maneira certa. Para tal, observamos 3 premissas básicas:

- 1. Rentabilidade:** o quanto o investimento propõe a pagar para o investidor
- 2. Liquidez:** a velocidade com que o investimento é convertido em dinheiro em caso de necessidade do investidor
- 3. Risco:** o risco de algo não aconteça como desejado ou planejado.

A partir de agora vamos detalhar cada um desses pontos.

RENTABILIDADE ABSOLUTA VERSUS RENTABILIDADE RELATIVA (BENCHMARK)

O cliente sempre quer saber quanto a aplicação dele vai render. Você pode responder isso usando a Rentabilidade absoluta ou a relativa.

- Rentabilidade absoluta é expressa em percentual. Ex.: fundo rendeu 10% ao ano.
- Rentabilidade relativa faz referência a um benchmark. Ex.: fundo rendeu 90% do DI.

RENTABILIDADE ESPERADA VERSUS RENTABILIDADE OBSERVADA

Assim como no tópico anterior, existem outras duas maneiras de mostrar a rentabilidade de um investimento ao cliente.

- Rentabilidade observada: está relacionada com o conceito de passado.
- Rentabilidade esperada: é calculada como a média da rentabilidade observada.
- Representa uma expectativa (esperança) de retorno do investidor.

RENTABILIDADE NOMINAL VERSUS RENTABILIDADE REAL

Aqui vamos abordar a rentabilidade de um dado investimento comparando com a inflação. O conceito aqui é bem semelhante ao que vimos no módulo 3, quando falávamos sobre taxa real e taxa nominal. A taxa nominal é a taxa sem descontar a inflação, certo?

Pois a rentabilidade de um investimento deverá, sempre ser observada com a mesma premissa. Um determinado investimento vai sempre pagar para o investidor a rentabilidade nominal. Para sabermos quanto, de fato, aumentou o poder de compra do investidor, é preciso descontar a inflação do período.

RENTABILIDADE BRUTA VERSUS RENTABILIDADE LÍQUIDA

Os investimentos, por definição, trazem rendimentos ao investidores e, por essa razão, este rendimento estará, na maioria das vezes, sujeito a incidência de imposto de renda e, em alguns casos, incidência de imposto sobre operações financeiras.

Quando estamos falando de rentabilidade bruta, estamos falando da rentabilidade sem descontar os impostos, ao passo que a rentabilidade líquida é quando descontamos os impostos devidos.

LIQUIDEZ

Isso é importante. Não que os outros tópicos não sejam, claro. Mas a liquidez, que é a maior ou menor facilidade de se negociar um ativo, convertendo-o em dinheiro, bate de frente com o perfil do investidor.

Quanto mais fácil for converter um ativo em poder de compra sem perda, mais líquido é considerado o ativo. Isso significa que esse ativo é bom para um investidor conservador, por exemplo, e pode ser usado como argumento para convencer o cliente.

RISCO

Risco pode ser definido como a probabilidade de perda ou ganho numa decisão de investimento, ou o grau de incerteza do retorno de um investimento. Normalmente, o risco tem relação direta com o nível de renda do investimento: quanto maior o risco, maior o potencial de renda do investimento. A seguir, eu explicarei um pouco mais sobre os tipos de riscos mais importantes a serem observados.

RISCO VERSUS RETORNO

Considerando que os investidores são racionais, concluímos que eles só estarão dispostos a correr maior risco em uma aplicação financeira para ir em busca de maiores retornos. Isso é algo do próprio ser humano: a gente só vai naquele restaurante caro porque sabe que o retorno será enorme. A comida vai estar uma delícia.

Assim, entre dois investimentos de mesmo retorno, o investidor prefere o de menor risco; e entre dois investimentos de mesmo risco, o investidor prefere o de maior rentabilidade.

RISCO DE MERCADO

Sabe o mercado perto da sua casa? Vou chutar que você pagou R\$ 5 na caixa do leite. Quinze dias depois, o mesmo leite estava custando R\$ 8. Esse exemplo simples explica o Risco de Mercado, que é basicamente quando o preço de um ativo é alterado pelo mercado.

O preço dos ativos oscila por natureza em um espaço de tempo. Uns mais, outros menos. A isso chamamos de volatilidade, que é uma medida dessa oscilação. Assim, os preços das ações são mais voláteis (oscilam mais) que os preços dos títulos de renda fixa.

O Risco de Mercado é representado pelos desvios (ou volatilidade) em relação ao resultado esperado. Risco de mercado, Volatilidade e Desvio Padrão, na prática, podem ser utilizados como sinônimos.

Exemplo: se esperarmos que um determinado fundo de investimento apresente um retorno de 25% ao ano, temos a expectativa de que, ao aplicarmos R\$ 100, obteremos um retorno de R\$ 25. Quaisquer rentabilidades observadas acima ou abaixo são consideradas risco de mercado.

Risco sistemático: é a parte da volatilidade do ativo que tem sua origem em fatores comuns a todos os ativos do mercado. Por exemplo, determinado resultado das eleições presidenciais afeta, em maior ou menor grau, todos os ativos do mercado.

RISCO DE LIQUIDEZ

Imagine que você comprou um ativo por R\$ 20. Amanhã, você precisa desesperadamente vendê-lo, mas o valor dele caiu para R\$ 15. Isso é Risco de Liquidez.

Trata-se da dificuldade de vender um determinado ativo pelo preço justo e no momento desejado. A realização da operação, se ela for possível, implica numa alteração substancial nos preços do mercado.

Geralmente acontece quando um ativo possui muitos vendedores e poucos compradores. O investimento em imóveis é um exemplo de uma aplicação com alto risco de liquidez.

RISCO DE CRÉDITO

Basicamente, o Risco de Crédito é o risco de calote. Aposto que você já sentiu esse medo alguma vez na vida. Talvez ao emprestar dinheiro pra um amigo, e ele ficar de pagar depois de uns meses. Só que esse amigo some e você nunca mais vê a cor do dinheiro. Isso é risco de crédito.

Ele está sempre associado a possíveis perdas que um credor possa ter pelo não pagamento por parte do devedor dos compromissos assumidos em uma data acertada, seja este compromisso os juros (cupons) ou o principal. Há vários tipos de risco de crédito: um investidor, ao comprar um título, sempre estará na mira de um ou mais destes tipos de risco de crédito.

FATORES PARA ADEQUAÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

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

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

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

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

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

Vamos a alguns exemplos:

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

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

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

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

Para conhecer melhor a situação financeira do investidor vamos tratar de finanças pessoais. Voltaremos a esse assunto com detalhes, na aula de suitability dentro do código de regulação e melhores práticas que será abordado no final do módulo 6.

FINANÇAS PESSOAIS

Falamos durante este módulo sobre princípios de análise de produtos de investimentos. No entanto, como podemos deduzir, analisar um investimento, sem analisar o investidor, pode não fazer muito sentido. Ou seja, o investidor precisa equilibrar suas receitas para começar investir, certo? Para isso, a gente vai orientar seu cliente com a base das finanças pessoais. Vamos fazer sobrar dinheiro no final do mês para começar investir.

Podemos resumir as finanças pessoais em três etapas:

- 1. A elaboração de um balanço patrimonial pessoal:** nesse balanço devem constar os ativos (direitos, propriedades e aplicações financeiras) do indivíduo (ou da família), bem como os passivos (dívidas). Se o saldo dos ativos for maior que o saldo dos passivos, essa pessoa possui um patrimônio líquido positivo. O contrário, se o indivíduo possuir mais passivos que ativos, representa um patrimônio líquido negativo. Ainda sobre a elaboração do balanço pessoal, é importante mensurar o índice de endividamento pessoal. Basicamente, ao dividir os passivos pelos ativos chegamos ao índice de endividamento pessoal;

- 2. Elaborar um fluxo de caixa:** o fluxo de caixa deve apontar as receitas e despesas correntes do indivíduo (ou família). Do lado das receitas, o fluxo de caixa deve mostrar a renda com o trabalho assalariado, os rendimentos (juros e dividendos) obtidos com aplicações financeiras, as distribuições de lucro de empresas das quais o indivíduo seja sócio e quaisquer outras rendas recebidas. Do lado das despesas, o fluxo de caixa deve incluir todos os gastos pessoais ou familiares em itens como aluguel, mensalidades de escola, transporte, prestação de financiamento de veículo ou de imóvel, plano de saúde, alimentação e quaisquer outras saídas de caixa relevantes. Se as despesas superarem as receitas, o agente econômico é deficitário; se as receitas forem maiores que as despesas, o agente econômico é superavitário;
- 3. Elaborar um orçamento doméstico:** Este orçamento é bastante parecido com a etapa anterior, mas o foco aqui é no futuro, e não no passado ou no presente. É com base neste orçamento que o planejamento financeiro pessoal pode, efetivamente, acontecer. As informações sobre receitas e despesas do passado e do presente subsidiam a elaboração desse orçamento, mas cabe ao indivíduo e à família definir como pretendem lidar com suas finanças dali em diante. Somente diante de informações claras sobre a sua situação financeira – incluindo o cálculo do patrimônio líquido, a elaboração do fluxo de caixa de receitas e despesas mensais bem como a criação do orçamento doméstico – é que o indivíduo poderá enxergar o caminho a ser seguido caso deseje se tornar um agente econômico superavitário ou acelerar a sua poupança para a realização de investimentos e geração de renda por meio de aplicações financeiras.

SIMULADO - MÓDULO 4

Agora que já abordamos os princípios de análise de investimentos, vamos treinar um pouco através das questões abaixo.

- 1. O fator de risco que está associado a oscilação de preços de um ativo no mercado financeiro é conhecido como:**
 - A. risco de crédito;
 - B. risco de mercado;
 - C. risco de liquidez;
 - D. risco de preços.

- 2. Um determinado investimento deve ser analisado por 3 vias, sendo:**
 - A. rentabilidade, liquidez e risco;
 - B. rentabilidade, liquidez e ganhos;
 - C. Lucros, rentabilidade e risco;
 - D. prejuízo, rentabilidade e liquidez.

- 3. A afirmação “a caderneta de poupança rendeu, no último mês 70% da Selic” está se referindo a qual tipo de rentabilidade?**
 - A. rentabilidade real, rentabilidade passada e rentabilidade absoluta
 - B. rentabilidade passada, rentabilidade absoluta e rentabilidade real;
 - C. rentabilidade passada, rentabilidade relativa e rentabilidade nominal;
 - D. rentabilidade absoluta, rentabilidade nominal e rentabilidade esperada.

- 4. Em um determinado produto de investimento, quanto maior for o risco:**
 - A. maior o retorno esperado;
 - B. maior o retorno absoluto;
 - C. maior o ganho;
 - D. maior o risco.

- 5. Para ajudar na adequação de investimentos, devemos orientar o investidor a organizar suas finanças pessoais, para as finanças pessoais, devemos elaborar:**
- A. Balanço patrimonial empresarial, fluxo de caixa, e orçamento doméstico;
 - B. Balanço patrimonial pessoal, fluxo de caixa e orçamento doméstico;
 - C. Balanço patrimonial pessoal, fluxo de ganhos mensais e orçamento doméstico;
 - D. Balanço patrimonial pessoal, fluxo de caixa e orçamento bancário.
- 6. O risco de crédito de um investimento é aquele decorrente de:**
- A. alteração de preços em um ativo;
 - B. dificuldade de vender o ativo no mercado secundário;
 - C. inadimplência do investidor
 - D. inadimplência do emissor do título;
- 7. O risco de liquidez de um ativo é aquele decorrente de:**
- A. alteração de preços em um ativo;
 - B. dificuldade de vender o ativo no mercado secundário;
 - C. inadimplência do investidor;
 - D. inadimplência do emissor do título;
- 8. Se um determinado investimento apresenta uma rentabilidade nominal de 8% durante um dado período e, no mesmo período, a inflação ficou registrada em -2% (deflação), podemos afirmar que a rentabilidade real deste investimento será:**
- A. menor que a rentabilidade nominal;
 - B. igual a rentabilidade nominal;
 - C. maior que a rentabilidade nominal;
 - D. não é possível definir.

GABARITO - MÓDULO 4

1. B. **Justificativa:** o risco de mercado está associado, sempre a mudança de preços dos ativo no mercado.
2. A. **Justificativa:** Um investimento, ao ser analisado, deve ser considerado seu potencial de ganho (rentabilidade), seu potencial de perda (risco) e sua velocidade de conversão em poder de compra (liquidez).
3. C. **Justificativa:** Quando nos referimos a quanto rendeu, estamos nos referindo ao passado, portanto, rentabilidade passada. Quando dizemos que a poupança rendeu um percentual de um benchmark, no caso a Selic, estamos falando da rentabilidade relativa. Ao constatar um determinado rendimento sem descontar a inflação do período estamos, necessariamente falando da rentabilidade nominal.
4. A. **Justificativa:** Quanto maior for o risco de um investimento, maior será o retorno esperado pelo investidor. Ou seja, o investidor só vai assumir risco se esperar ganhar mais com essa exposição.
5. B. **Justificativa:** Para termos informações completas sobre as finanças pessoais do investidor é necessário elaborar um balanço patrimonial pessoal, o fluxo de caixa e orçamento doméstico;
6. D. **Justificativa:** o risco de crédito é aquele que está associado a capacidade de pagamento do emissor do título, portanto, neste caso, inadimplência do emissor.
7. B. **Justificativa:** o risco de liquidez é o risco que está associado que o investidor tem de converter seu ativo em poder de compra (dinheiro) pelo preço justo, portanto, está associado a dificuldade de vender seu ativo no mercado secundário.
8. C. **Justificativa:** para calcular a rentabilidade real de um investimento é preciso descontar a taxa nominal da variação da inflação no mesmo período, nesta questão tivemos uma inflação negativa, portanto o aumento no poder de compra do investidor foi maior que a taxa nominal.

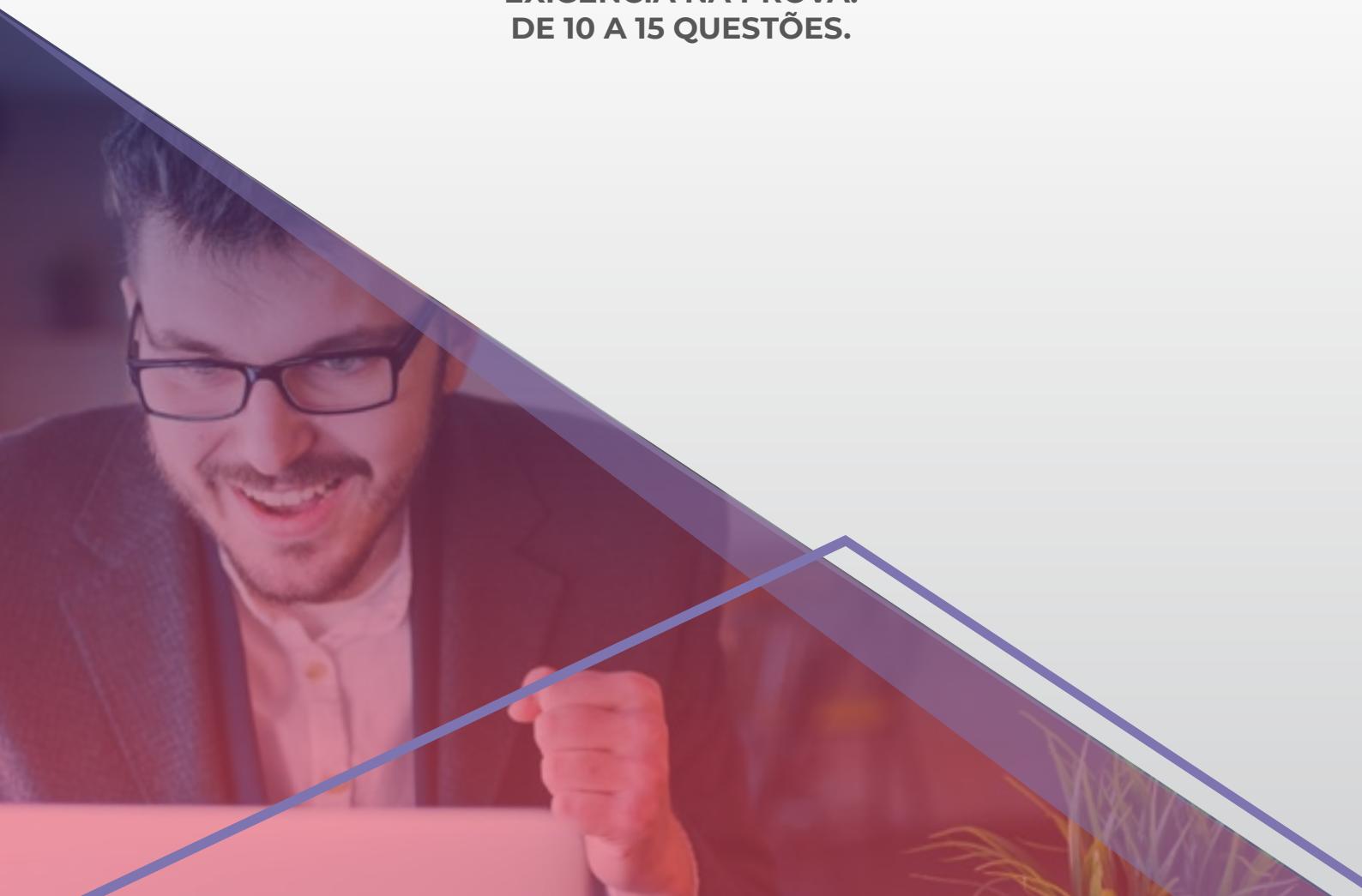


MÓDULO 5

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Neste capítulo, vamos falar sobre fundos de investimentos. Os fundos de investimentos são veículos de investimento que possibilitam acesso a diversos mercados de investimento e contam com um serviço de gestão profissional de recursos.

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 10 A 15 QUESTÕES.**



INTRODUÇÃO A FUNDOS DE INVESTIMENTOS

A definição mais “quadrada” de um Fundo de investimento é: ele é uma comunhão de recursos sob a forma de condomínio em que os cotistas têm o mesmo interesse e objetivos ao investir no mercado financeiro e de capitais.

Se quisermos falar de um jeito simples, colocaríamos assim: Fundo de Investimento é um jeito de juntar o dinheiro de várias pessoas interessadas em investir no mercado financeiro e colocar essa grana na mão de um gestor profissional. Em outras palavras é uma prestação de serviços. Os investidores são os cotistas, e o gestor é quem vai cuidar da aplicação para que os cotistas ganhem dinheiro em cima dela.

Quando, no primeiro parágrafo, eu citei que o fundo opera sob a forma de condomínio, é porque os cotistas, ao aplicarem certo valor em um fundo, compram uma quantidade de cotas e pagam uma taxa de administração ao administrador para que este coordene as tarefas do fundo, entre elas, ade gerir seus recursos no mercado.

Ao comprar cotas de um fundo, o cotista está aceitando suas regras de funcionamento (aplicação mínima, prazo de resgate, horários, custos) e passa a ter os mesmos direitos dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que cada um possui.

Se você lembra do módulo que tratamos os ativos de renda fixa e renda variável, sabe que existem diversos títulos de valores mobiliários no mercado e, para o investidor comum, ter de escolher entre tantos ativos com tantos emissores diferentes pode não ser uma tarefa muito simples. Eis a primeira vantagem de um fundo de investimento: ao investir em um fundo, é o gestor desse fundo que vai escolher quais ativos comprar para compor a carteira do fundo e, com isso, rentabilizar os recursos dos investidores.

Outra vantagem é que, por ser uma comunhão de recursos, o gestor pode acessar produtos de investimentos mais estruturados.

Uma analogia que gosto de fazer com os fundos de investimentos é com a ceia de natal de sua família. Bem, eu não sei se você comemora o natal, mas vai entender a dinâmica.

A cena é a seguinte: Estamos a 30 dias do Natal e você precisa preparar a ceia para sua família. Você pega a carteira e percebe que tem apenas R\$ 300,00 para essa missão. Com esse valor você vai ao supermercado do seu bairro, escolhe alguns poucos produtos e volta para casa. Na noite do dia 23 para o dia 24, você começa a preparar a ceia. Depois de um dia de trabalho insano, você vai dedicar-se por horas a fio entre a pia, o fogão e a geladeira.

Tudo pronto, ceia de natal pronta, mesa posta, começam a chegar os familiares. Só que você não contava com a vinda daquela tia que se casou com um homem que tem 3 filhos e os trouxe para celebrar o Natal. Claro que, com o recurso limitado que você tinha para a festa, a ceia precisou ser controlada e dividida de forma cuidadosa para que todos se alimentassem.

Para solucionar esse problema de ter pouca grana e ainda ter de trabalhar por horas entre a pia, fogão e geladeira, seria melhor que você juntasse seus R\$ 300,00 com R\$ 300,00 de cada um dos 30 parentes que virão a sua ceia.

Agora, o saldo para sua ceia de natal saltou de R\$ 300,00 para R\$ 9.000,00. Nada mal, né? Ao invés de ir ao mercado, você escolhe um buffet que vai chegar uma hora antes da ceia e deixar tudo pronto para toda a família. Uma ceia muito mais farta, mais completa e, para você (e toda sua família), simples, pois chegou pronta. Certamente a empresa de buffet se esforçou para escolher os melhores produtos para você e ainda lembrou de tirar a azeitona da salada (um pedido feito por sua sogra).

Essa analogia, que parece fugir do assunto de fundos de investimentos, tem muito mais semelhança do que parece. Vamos a elas:

- 1.** No primeiro cenário você, com seus recursos, foi ao mercado comprar os produtos para a ceia. No mercado financeiro seria o mesmo de você usar seu poder de poupança e ter de escolher qual produto vai investir para compor seu patrimônio de ativos. O ponto é que, devido ao baixo valor de investimento, você tenha de escolher um produto que traga uma menor rentabilidade;
- 2.** Além de você mesmo ter de escolher o produto, você teria de dedicar tempo para saber quando comprar ou quando vender esse produto para buscar a maior rentabilidade.

3. No segundo cenário, você, ao invés de escolher o que comprar com R\$ 300,00, juntou seus recursos com todos os membros de sua família e entregou para empresa de buffet. Isso seria o mesmo que entregar seus recursos para o gestor do fundo que vai escolher o que comprar para compor a carteira do fundo. Só que estamos falando de um gestor profissional e de um valor maior do que R\$ 300,00.
4. Além disso, a empresa de buffet lembrou que sua sogra não gosta de azeitonas e as tirou da salada. Isso é para dizer que o gestor do fundo não pode investir seu dinheiro onde ele bem entender. Ele precisa obedecer às regras do fundo (teoricamente, isso é chamado de regulamento).
5. Último ponto é que, como você deve imaginar, a empresa de buffet entregou um serviço muito bom para sua família e ainda teve lucro ao prestar esse serviço. Com um fundo de investimento é a mesma coisa: o administrador cobra uma taxa de administração pela prestação de serviço.

Se você conseguiu entender o conceito de fundos de investimentos, vai ficar mais fácil entender tudo que trataremos no decorrer desse módulo.

REGISTRO DOS FUNDOS

Antes de entrarmos detalhadamente no assunto de fundos, precisamos saber que o fundo de investimento, embora seja administrado por uma instituição financeira, não é a instituição financeira. Confuso? Deixe-me simplificar as coisas pra você.

Imagine que você escolheu investir em um fundo que é administrado pelo Banco do Brasil. Esse fundo tem um CNPJ próprio e não será o mesmo CNPJ do Banco do Brasil, o BB é somente o ADMINISTRADOR desse fundo. Em outras palavras, ele é responsável por conduzir o fundo e isso não deve ser confundido com investir o dinheiro no Banco do Brasil. O BB apenas presta um serviço.

Fiz essa observação para deixar claro uma coisa aqui: um fundo de investimento possui CNPJ próprio e, como qualquer outra empresa, terá um administrador. O administrador do fundo é o responsável legal do fundo perante os investidores e perante os órgãos reguladores.

Para que um fundo de investimento chegue ao mercado é necessário que seja feito um registro e, como você deve imaginar, esse registro será feito pelo administrador do fundo. Esse registro deve ser feito junto a CVM com os seguintes documentos e informações:

- regulamento do fundo;
- dados relativos ao registro do regulamento em cartório de títulos e documentos;
- formulário de informações complementares, exceto para fundos destinados a investidores qualificados;
- declaração do administrador do fundo de que firmou os contratos com terceiros para prestação de serviços junto ao fundo, quando for o caso;
- nome do auditor independente;
- inscrição do fundo no CNPJ;
- formulário padronizado com as informações básicas do fundo, conforme modelo disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, devidamente preenchido; e
- lâmina elaborada de acordo com a legislação, no caso de fundo aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados.

DOCUMENTOS DOS FUNDOS

Os fundos de investimentos precisam de um padrão para divulgar as informações ao mercado. Todos os investidores que desejam ter acesso ao fundo de investimento devem conhecer os riscos, objetivos e política de investimento de cada fundo. Para isso, eles terão acesso aos seguintes documentos:

- **Regulamento:** documento que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo legislação vigente. O regulamento deve dispor sobre a taxa de administração, que remunerará todos os serviços do fundo, podendo haver remuneração baseada no resultado do fundo (taxa de performance que falaremos mais adiante), bem como taxa de ingresso e saída;

- **Lâmina de informações essenciais:** a lâmina do fundo reúne, de maneira concisa e em uma única página, as principais características operacionais da aplicação, além dos principais indicadores de desempenho da carteira. No documento você encontra o resumo dos objetivos e da política de investimento, os horários de aplicação e resgate, os valores de mínimos de movimentação e as taxas de administração e performance, além do nível de risco do fundo obedecendo uma escala de 1 a 5, onde 1 é um fundo conservador e 5 um fundo com maior risco;
- **Formulário de informações complementares:** esse documento, como o nome sugere, pode ser um complemento às informações que estão contidas na lâmina. Na lâmina, o investidor tem acesso às informações necessárias para tomar a decisão de investir ou não no fundo. No formulário o fundo divulga informações mais técnicas sobre o produto. Entre as informações, está a política de gestão do risco.
- **Termo de Adesão:** documento que o investidor assina (mesmo que eletronicamente) dando sua ciência sobre aderir ao fundo. Se o investidor assinar uma vez o termo de adesão de um fundo, será necessário assinar novamente se, e somente se, houver alteração no regulamento.

Todos os documentos do fundo de investimento devem ser elaborados pelo administrador e entregues ao investidor antes de sua primeira aplicação.

SEGREGAÇÃO ENTRE GESTÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS E DE TERCEIROS

Já que o fundo de investimento é uma prestação de serviço de uma instituição financeira, será que essa mesma instituição financeira pode pegar o dinheiro dos investidores em fundos de investimentos para, por exemplo, emprestar a seus clientes no cheque especial? A resposta para essa pergunta é um sonoro NÃO.

Vamos entender uma instituição financeira “por dentro”. De um lado, temos a tesouraria do banco que busca captar recursos emprestado de investidores pagando a menor taxa possível para que, com esse dinheiro, possa emprestar aos tomadores de crédito. Acontece que, nesse caso, o banco vai procurar pagar a menor taxa possível a seus clientes, já que quanto menos ele pagar de juros, maior será seu spread e, consequentemente, seu lucro.

Agora, indo para o fundo de investimento, temos que o gestor do fundo, que compra ativos para compor a carteira desse fundo, a fim de buscar a maior rentabilidade possível para entregar aos cotistas. Faz sentido para você que temos aqui um baita conflito de interesses? De um lado o banco querendo captar dinheiro e pagar a menor taxa possível. Do outro, o gestor precisa investir o dinheiro dos cotistas com a maior taxa possível.

Para evitar que esse conflito de interesse possa comprometer a relação fiduciária do administrador com os cotistas, as instituições financeiras devem criar procedimentos que segregam essas atividades. Em resumo, a função de administração de recurso de terceiros (fundos de investimentos) não pode operar junto da administração de recursos próprios (tesouraria do banco). Essa segregação é conhecida como Chinese wall.

O Chinese Wall que, em tradução para o nosso bom português significa *muralha da china*, representa uma barreira de informações que deve existir em toda instituição financeira que se propõe a administrar fundos de investimentos.

PROPRIEDADE DOS ATIVOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Como vimos, o investidor, ao colocar dinheiro no fundo, contrata uma prestação de serviço. O gestor vai comprar ativos para compor a carteira do fundo. Esses ativos são de propriedade do fundo, mas a propriedade do fundo pertence aos cotistas.

Vale lembrar que o patrimônio do fundo não se mistura com o patrimônio de seus prestadores de serviços. Todos os ativos que compõem a carteira de um fundo de investimento pertencem ao fundo e, portanto, aos cotistas do fundo. Lucros e perdas são distribuídos igualmente entre os cotistas na valorização (ou desvalorização) da cota. E por falar em cota, vamos entender esse tema agora.

COTA

As cotas do fundo são a cereja deste grande bolo. Elas correspondem a frações ideais do patrimônio do investidor e sempre são escriturais e nominativas. Quando digo que as cotas são escriturais estou dizendo que, ao comprar uma cota do fundo, o investidor não leva a cota fisicamente para casa, e sim tem suas informações lógicas em um sistema de dados. Se você está lendo essa apostila em seu computador (não a imprimiu), você tem a apostila, mas ela é escritural, não física. Quando digo nominal é que essas cotas devem, obrigatoriamente, ser registradas em nome do cotista.

Quando o investidor investe em um fundo de investimento, na prática ele compra cotas desse fundo. A quantidade de cotas que o investidor tem será sempre a mesma a não ser que:

- O investidor faça resgates em seu fundo de investimento;
- O investidor faça novas aplicações no fundo;
- Haja a antecipação de IR semestral (come cotas, que detalharei mais adiante);

O que se espera ao investir em um fundo de investimento é que as cotas desse fundo valorizem ao longo do tempo e, como qualquer investimento, precisamos saber o preço que pagamos ao investir e o preço que vendemos ao resgatar os recursos investidos no fundo. O administrador tem de calcular diariamente o valor da cota (e suas variações) do fundo, e, para isso, lança mão da seguinte fórmula:

$$\text{Valor da cota} = \frac{\text{Patrimônio Líquido do Fundo}}{\text{Quantidade de cotas}}$$

CESSÃO E TRANSFERÊNCIA DE COTAS

Como vimos, ao investir em um fundo de investimento, o investidor compra cotas de um fundo. As cotas de um fundo de investimento aberto não podem ser objetos de transferência de titularidade, com exceção de:

- decisão judicial ou arbitral;
- operações de cessão fiduciária;
- execução de garantia;
- sucessão universal;

- dissolução de sociedade conjugal ou união estável por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens; e
- transferência de administração ou portabilidade de planos de previdência.

As cotas de um fundo de investimento fechado e seus direitos de subscrição podem ser transferidos, mediante termo de cessão e transferência, assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou por meio de negociação em mercado organizado em que as cotas do fundo sejam admitidas à negociação. Já que eu citei aqui nesse parágrafo “fundo fechado” e “fundo aberto”, nada mais justo do que falarmos sobre os tipos de fundo. Bora?

TIPOS DE FUNDOS

Os fundos de investimentos, como vimos até aqui, são instrumentos que facilitam o acesso ao investidor ao mercado de capitais e, devido a essa facilidade, é natural que diversos tipos de investidores demandem por produtos específicos.

Você deve concordar que um investidor que consegue aportar R\$ 500,00 em um fundo de investimento tem necessidades diferentes daquele investidor que aporta R\$ 1.000.000,00, certo? Justamente por termos as mais variadas demandas de investidores no mercado é que temos também os mais variados tipos de fundos de investimentos. Veremos a seguir.

FI X FIC

Os fundos de investimentos podem acessar diretamente o mercado financeiro comprando ativos ou comprando cotas de outros fundos. Os FIs (fundos de investimentos) vão sempre compor sua carteira comprando ativos no mercado financeiro de acordo com seu regulamento. Já os FICs (fundos de investimento em cotas) vão compor sua carteira com, no mínimo, 95% de cotas de outros fundos.

FUNDOS ABERTOS

Neste tipo de fundo, como o nome sugere, o investidor pode entrar a qualquer momento. O número de cotas nesse fundo é variável, ou seja, quando o investidor investe seu dinheiro, novas cotas (no valor do dia) são criadas, e quando o investidor resgata seu investimento, essas cotas deixam de existir.

O Fundo Aberto não tem uma data de vencimento, portanto o investidor não precisa renovar sua aplicação. Isso é considerado vantagem dos fundos abertos, pois o cotista pode sacar os recursos a qualquer momento.

A recompra das cotas nesse tipo de fundo é garantida pelo administrador. Quando o investidor compra novas cotas, gera recursos para que o gestor compre ativos no mercado financeiro para compor a carteira do fundo. Ao vender, o gestor vende os ativos no mercado financeiro para honrar com os resgates.

Os fundos abertos podem ser com ou sem carência. Em caso de fundo sem carência, o investidor pode “entrar e sair” a qualquer momento, ou, falando de um jeito mais técnico, o investidor pode comprar e vender cotas a qualquer momento. O fundo com carência permite a entrada a qualquer momento, porém os resgates são permitidos apenas ao final do prazo de carência.

FUNDOS FECHADOS

Ao contrário dos fundos abertos, aqui o investidor não pode entrar ou sair a qualquer momento. O número de cotas nesse fundo é limitada, portanto o gestor não pode criar cotas quando da aplicação de novos cotistas.

Esse tipo de fundo tem data certa para a entrada de cotistas (quando da abertura do fundo ao mercado, ou em período de novas captações) e pode, ou não, ter um vencimento. Se houver vencimento, esse fundo faz o resgate compulsório das cotas no respectivo vencimento.

A recompra das cotas a qualquer momento não é um benefício desse tipo de fundo. Por isso, se o investidor quiser resgatar suas cotas antes do vencimento do fundo, terá de negociar suas cotas com outro investidor no mercado secundário.

Esse tipo de fundo está muito presente no ambiente de negociação da bolsa de valores (B3), o que permite que suas cotas sejam negociadas no mercado secundário com mais facilidade, apresentando uma liquidez maior para o detentor das cotas desse fundo.

FUNDOS PARA INVESTIDORES QUALIFICADOS E PROFISSIONAIS

Como vimos no primeiro módulo de nosso curso, existe um perfil de investidores que, por definição, possuem mais conhecimentos de mercado: os investidores qualificados e profissionais.

Esse tipo de fundo deve ser destinado exclusivamente para esse tipo de perfil. Em outras palavras, o fundo para investidor qualificado (ou profissional) não pode admitir investidores não qualificados, exceto nos casos abaixo:

- empregados ou sócios das instituições administradoras ou gestoras deste fundo ou sociedades a elas ligadas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM.

Os fundos destinados a investidores qualificados admitem:

- a utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas, com o estabelecimento de critérios detalhados e precisos para adoção desses procedimentos;
- dispensam, na distribuição de cotas de fundos fechados, a elaboração de prospecto e a publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição;
- cobrar taxas de administração e de performance, conforme estabelecido em seu regulamento;
- estabelecer prazos para conversão de cota e para pagamento dos resgates diferentes maiores de D+5; (mais detalhes sobre esse tema mais adiante, quando tratarmos de dinâmicas de aplicação e resgates);

- prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma, em nome do fundo, relativamente a operações direta ou indiretamente relacionadas à carteira do fundo, sendo necessária a concordância de cotistas representando, no mínimo, dois terços das cotas emitidas pelo fundo.

Os fundos destinados a investidores profissionais são bem semelhantes aos fundos destinados a investidores qualificados, diferenciando-se apenas no tipo de investidor que admite. Além dos investidores profissionais, esse fundo pode admitir:

- os empregados ou sócios das instituições administradoras ou gestoras deste fundo ou empresas a ela ligadas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM;
- investidores relacionados a investidor profissional por vínculo familiar ou vínculo societário familiar, desde que no mínimo 90% (noventa por cento) das cotas do fundo em que se pretenda ingressar sejam detidas por tais investidores.

O fundo criado para receber apenas um cotista e esse for um investidor profissional, é considerado fundo exclusivo.

DINÂMICAS DE APLICAÇÃO E RESGATE

Quando o investidor investe seu dinheiro em um fundo, o que é feito, na prática, é comprar cotas desse fundo para que essas se valorizem ao longo do tempo e de acordo com o resultado dos ativos que compõem a carteira do fundo.

O contrário é verdadeiro: ao resgatar seus recursos, o investidor está, na prática, vendendo suas cotas. O preço de compra e de venda das cotas deve refletir a variação dos ativos que compõem a carteira do fundo. No entanto, o preço das cotas será definido no momento de abertura do mercado ou de fechamento.

COTA DE ABERTURA

Chamamos de cota de abertura aquela que já é conhecida no início do dia. O seu cálculo é feito com base no valor do patrimônio líquido do fundo no dia anterior, acrescido da variação do DI de um dia.

Esse tipo de fundo permite ao investidor saber com antecedência o valor que pagará pela cota (em caso de investimento) ou receberá (em caso de resgate). Pelo fato do valor da cota ser conhecida na abertura do mercado e não haver mudança ao longo do dia, esse tipo de cota só é permitido em fundos que, por sua natureza, apresentam baixa volatilidade de preços dos ativos, sendo eles:

- Fundo de renda fixa;
- Fundos exclusivos;

COTA DE FECHAMENTO

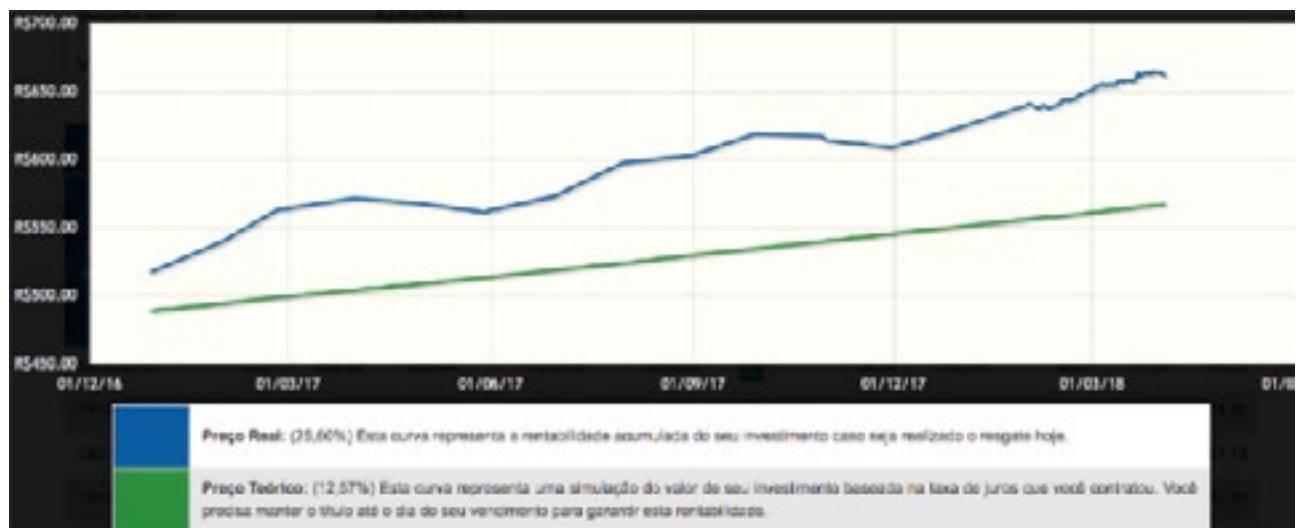
Diferente do fundo com cota de abertura, aqui o investidor só saberá o valor da cota no fechamento do dia. Em outras palavras, o valor da cota nesse tipo de fundo reflete toda a variação dos ativos no dia. O valor da cota é divulgado no fechamento do mercado. Esse tipo de precificação é obrigatório para fundos que apresentam maior oscilação em suas cotas.

MARCAÇÃO A MERCADO (APREÇAMENTO DE ATIVOS)

Se estamos falando até aqui que a cota do fundo de investimento terá um valor para a negociação, é natural que o preço das cotas deriva da valorização ou desvalorização dos ativos que compõem a carteira do fundo, certo?

Agora imagine que o gestor do fundo compre títulos de renda fixa com taxa pré-fixada para a carteira e precifique a cota do fundo pelo que chamamos de “curva do papel”, que, em outras palavras, considera apenas a projeção de juros do título sem considerar as oscilações de mercado. Acontece que os títulos pré-fixados estão sujeitos à alteração de preço durante sua maturação, ou seja, enquanto esse título não chega ao vencimento, o valor dele pode mudar diariamente, ou até mais vezes no mesmo dia.

Se um fundo é precificado (marcado) somente com a projeção do papel, pode trazer distorção de preços e promover a distribuição de riqueza entre cotistas. Talvez, visualmente fique mais fácil entender esse conceito. Observe o gráfico abaixo:



Esse gráfico refere-se a um título real emitido pelo Tesouro Nacional, uma LTN que vence em 01/01/2023 e foi adquirido no dia 02/02/2016. Esse título foi comprado com uma taxa de 12,57%.

A projeção chamada de “curva do papel” (linha verde) projeta um crescimento contínuo e não considera as oscilações de mercado. Já a linha azul, chamada de “curva de mercado”, especifica o ativo diariamente considerando as oscilações de mercado e, como você pode ver, apresentou uma valorização, até o momento desse print, de 25,60% devido a uma queda na taxa de juros.

Se o investidor que detém esse título resolve vendê-lo hoje, deverá fazer pelo preço de mercado (linha azul) e, nesse caso, realizar um lucro maior do que os 12,57% contratados. Se for vendido pelo preço do papel (linha verde), o investidor vai ter um lucro, porém, esse lucro é menor do o preço de mercado representa. Em outras palavras, ao vender pelo preço contratado, o investidor sofrerá uma perda, pois venderá mais barato do que realmente vale.

O que vimos no exemplo acima é o conceito prático de marcação a mercado. Agora vamos aplicar a marcação a mercado para fundos de investimentos.

O gestor do fundo não necessariamente precisa vender os ativos da carteira diariamente no mercado, mas terá de especificar as cotas do fundo como se fosse vender os ativos e, com isso, refletir o preço dos ativos nas cotas. A razão disso é muito simples: imagine que o fundo de investimento tenha um único ativo na carteira e esse ativo seja a LTN que está no gráfico acima.

Um investidor comprou uma cota no dia 02/02/2016 por R\$ 480,00 e vem carregando essa cota até o dia 01/03/2018, quando decide vender. Se analisarmos o gráfico, veremos que o preço teórico (linha verde) traz um valor nesse dia de aproximadamente R\$ 560,00, ao passo que a linha azul em aproximadamente R\$ 660,00, ou seja, R\$ 100,00 de diferença.

No mesmo dia que esse investidor pede o resgate de sua cota, outro investidor resolve comprar essa cota. O correto é vender por R\$ 660,00 (preço de mercado). Se o custodiante vende por R\$ 560,00 o investidor que está vendendo a cota receberá menos do que vale e o que está comprando comprará por menos do que vale. Nesse caso o investidor que compra está sendo beneficiado em detrimento do que vende. Em outras palavras, houve aqui uma **transferência de riqueza entre os cotistas**.

A marcação a mercado em fundos de investimentos é justamente para evitar que haja essa transferência de riquezas entre cotistas e, basicamente, consiste em especificar as cotas dos fundos de investimento pelo valor de mercado dos títulos que compõem a carteira. Em outras palavras, é a especificação da cota pelo valor do dia. A marcação a mercado é obrigatória para todos os fundos de investimentos, com exceção dos fundos exclusivos que podem ter esse procedimento dispensado por solicitação do cotista.

PRAZO PARA COTIZAÇÃO E DESCOTIZAÇÃO

Como vimos há pouco, quando o investidor investe, ele compra cotas, e quando resgata, ele vende as cotas. Esse processo é chamado de cotização e descotização, respectivamente.

O regulamento do fundo deve prever ao cotista qual o prazo para a cotização e descotização de forma que o rendimento do investidor será contabilizado apenas após a conversão em cotas e cessa na descotização. A descotização de cotas não pode ser confundida com o resgate.

Para os fundos com carência, o regulamento pode prever resgate antes do prazo de carência, com ou sem rendimento.

O valor a ser recebido na data de pagamento do resgate é referente ao valor da cota na data de conversão de cotas. Portanto, pode haver diferença entre o dia em que o investidor solicita o resgate, o dia em que o administrador calcula o valor da cota para pagamento e o dia do efetivo pagamento. Esses prazos constam no regulamento e na lâmina de informações essenciais. Existe uma nomenclatura bastante utilizada no mercado financeiro e que também é usada para indicar, em dias úteis, os prazos para a realização de operações em geral.

Por exemplo, no caso de resgate de fundos, podemos ter um fundo com as seguintes características indicadas na lâmina de informações:

Exemplo 1:

- data de conversão de cotas: D+0;
- data para pagamento do resgate: D+3.

Considerando que o dia “D” é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no mesmo dia da solicitação (conversão em D+0), e o pagamento do resgate é realizado três dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+3).

Exemplo 2:

- data de conversão de cotas: D+1;
- data para pagamento do resgate: D+4.

Considerando que o dia “D” é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no dia seguinte à solicitação (conversão em D+1), e o pagamento do resgate é realizado quatro dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+4).

Exemplo 3:

- data de conversão de cotas: D+30;
- data para pagamento do resgate: D+31.

Considerando que o dia “D” é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado 30 dias após a solicitação (conversão em D+30), e o pagamento do resgate é realizado um dia útil após a data de conversão de cotas (D+31).

O pagamento do resgate deve ser efetuado em cheque, crédito em conta corrente ou ordem de pagamento, no prazo estabelecido no regulamento, que não pode ser **superior a 5 (cinco) dias úteis, contado da data da conversão de cotas.**

Os fundos abertos podem realizar o resgate compulsório de cotas, desde que:

- o regulamento ou a assembleia geral de cotistas o autorize e determine claramente a forma e condições por meio do qual referido procedimento se realizará;
- seja realizado de forma equânime, simultânea e proporcional entre todos os cotistas; e
- não seja cobrada taxa de saída.

No caso de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador pode declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates.

Caso o administrador declare o fechamento do fundo para a realização de resgates, conforme citado no parágrafo anterior, deve proceder à imediata divulgação de fato relevante, tanto por ocasião do fechamento, quanto da reabertura do fundo. Caso o fundo permaneça fechado por período superior a 5 (cinco) dias consecutivos, o administrador deve obrigatoriamente, além da divulgação de fato relevante por ocasião do fechamento, convocar no prazo máximo de 1 (um) dia, para realização em até 15 (quinze), assembleia geral extraordinária para deliberar sobre as seguintes possibilidades:

- substituição do administrador, do gestor ou de ambos;
- reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate;
- possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;
- cisão do fundo;
- liquidação do fundo.

Um fundo fechado para resgate deve ser comunicado imediatamente à CVM e o fundo deve permanecer fechado para aplicações enquanto estiver fechado para o resgate.

Nesse tópico citamos *fatos relevantes* e *assembleia*. Então, para que seu aprendizado seja fluído, vamos abordar esses temas a seguir.

ATOS (OU FATOS) RELEVANTES

O administrador de um fundo de investimento é obrigado a divulgar, imediatamente a todos os cotistas, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo, ou aos ativos financeiros integrantes de sua carteira.

Essa divulgação é feita na forma prevista no regulamento do fundo, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível no site da CVM e para a entidade administradora de mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação (para os fundos fechados).

A CVM considera relevante qualquer ato ou fato que possa influir de modo ponderável no valor das cotas ou na decisão dos investidores de adquirir, alienar ou manter tais cotas.

Qualquer ato ou fato relevante divulgado deve ser mantido nos sites do administrador e do distribuidor do fundo.

Os investidores de um fundo de investimento que emite um fato relevante devem avaliar se tal fato influencia sua decisão de investir nesse produto.

ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Como já vimos ao longo desse módulo, o fundo de investimento é uma prestação de serviços que funciona sob o regime de condomínio e que, embora possua um administrador, esse não detém todos os poderes de decisão do fundo. Decisões mais relevantes ao fundo devem ser deliberadas em uma assembleia de cotistas. O Fundo de investimento, através de seu administrador vai convocar assembleia geral de cotistas no mínimo uma vez por ano.

A assembleia de cotistas vai deliberar sobre:

- demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- substituição do administrador, do gestor ou do custodiante do fundo;
- fusão, a incorporação, a cisão, a transformação ou a liquidação do fundo;
- aumento da taxa de administração, taxa de performance ou outras despesas do fundo;

- alteração da política de investimento do fundo;
- emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- amortização de cotas e resgate compulsório de cotas, caso não esteja prevista no regulamento; e
- alteração do regulamento.

Já que eu citei aqui no item acima que a assembleia é que vai deliberar sobre a mudança de regulamento no fundo de investimento, permita-me mostrar uma exceção. O regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral, sempre que tal alteração:

- I. decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências expressas da CVM ou de adequação a normas legais ou regulamentares;
- II. for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais do administrador ou dos prestadores de serviços do fundo, tais como alteração na razão social, endereço, página na rede mundial de computadores e telefone;
- III. envolver redução da taxa de administração ou da taxa de performance.

Sempre que houver mudança no regulamento por motivos citados no item I e II, o fundo tem até 30 dias para comunicar os cotistas. Caso a mudança seja motivada pelo item III, o fundo deve comunicar os cotistas tão logo seja feita a alteração.

Exceção citada, voltemos à assembleia.

CONVOCAÇÃO

O administrador do fundo é responsável por convocar a assembleia de cotistas para deliberar sobre os assuntos já citados aqui. Essa convocação deve ser com 10 dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização.

A convocação de assembleia geral deve enumerar, expressamente, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

Para deliberar sobre as demonstrações contábeis do fundo, deve haver no mínimo uma assembleia por ano, e essa deve acontecer no máximo em 120 após o término do exercício social do fundo. Para realização dessa assembleia, as demonstrações contábeis do fundo devem estar publicadas no site do administrador no mínimo 15 dias antes da assembleia.

Podem convocar a assembleia geral, além do administrador do fundo, o gestor, custodiante ou o cotista ou grupo de cotistas que detenham, no mínimo, 5% das cotas emitidas do fundo. Caso um dos participantes do fundo requeiram uma assembleia, essa demanda deve ser encaminhada ao administrador, que, por sua vez, tem até 30 dias para convocar os demais participantes.

Não podem votar nas assembleias gerais do fundo:

- seu administrador e seu gestor;
- os sócios, diretores e funcionários do administrador ou do gestor;
- empresas ligadas ao administrador ou ao gestor, seus sócios, diretores, funcionários; e
- os prestadores de serviços do fundo, seus sócios, diretores e funcionários.
- O resumo das decisões da assembleia geral deve ser disponibilizado aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias após a data de realização da assembleia.

Bem, nesse tópico falamos, além da assembleia, sobre administrador, gestor e custodiante. Vamos abordar esses tópicos a seguir.

SEGREGAÇÃO DE FUNÇÕES E RESPONSABILIDADES NOS FUNDOS

O fundo de investimentos, como já falamos aqui, é uma prestação de serviço. Ele possui CNPJ próprio e um administrador. Vamos tratar aqui, de forma detalhada, a função do administrador e dos demais participantes do fundo de investimentos.

A administração de um fundo de investimento inclui um conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do fundo, podendo ser prestados pelo próprio administrador, ou por terceiros que ele contratar em nome do fundo. **O administrador tem poderes para praticar os atos necessários ao funcionamento do fundo, sendo responsável pela constituição do fundo e pela prestação de informações à CVM.**

Podem ser administradoras de fundo de investimentos as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.

O administrador pode contratar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizados a prestarem os seguintes serviços para o fundo:

- **Gestor:** responsável pela compra e venda dos ativos do fundo (gestão) segundo política de investimento estabelecida em regulamento. Quando há aplicação no fundo, cabe ao gestor comprar ativos para a carteira. Quando houver resgate, o gestor terá que vender ativos da carteira;
- **Distribuição de cotas:** responsável por vender as cotas dos fundos aos investidores. O distribuidor é responsável por captar recursos no mercado para o fundo e, para isso, precisa conhecer detalhadamente a política e o objetivo do fundo para que possa recomendar aos investidores de acordo com o perfil e objetivo dos mesmos.
- **Custódia de ativos financeiros:** responsável por, como o nome sugere, guardar a posição do fundo. O fundo diariamente tem movimentação de quantidade de cotas, quantidade e valor dos ativos. O custodiante deve registrar essas transações e marcar as cotas pelo valor de mercado;
- **Auditor independente:** responsável por auditar as demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador. Como o nome sugere, o serviço de auditoria deve, obrigatoriamente, ser prestado por uma empresa ou profissional independente.

Além dos profissionais (ou empresas) listados acima, o administrador pode contratar para o fundo:

- **consultoria de investimentos:** o fundo pode contratar por iniciativa do administrador ou dos cotistas um conselho consultivo ou comitê técnico de investimento que contribuirá com o gestor na decisão de investimento.
- **atividades de tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros:** responsável por controlar e registrar o caixa do fundo para liquidação das cotas. Quando o fundo for administrado por instituição financeira, é dispensada a contratação do serviço de tesouraria.

- **escrituração da emissão e do resgate de cotas:** responsável por registrar o lançamento de novas cotas e a liquidação das cotas quando do resgate.
- **classificação de risco por agência de classificação de risco de crédito:** agência que vai classificar o nível de risco dos ativos que compõem a carteira do fundo;
- **formador de mercado:** com objetivo de aumentar a liquidez do fundo de investimento, o formador de mercado assume a obrigação de colocar no mercado, diariamente, ofertas firmes de compra e de venda para uma quantidade de cotas pré-determinada e conhecida por todos. (mais utilizados para fundos fechados com cotas negociadas na B3).

O administrador do fundo tem a responsabilidade solidária com os prestadores de serviço que contratar, por eventuais prejuízos causados aos cotistas, em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM. A contratação de prestadores de serviço devidamente habilitados é faculdade do fundo, sendo **obrigatória a contratação dos serviços de auditoria independente.**

Traduzindo isto: se algum prestador de serviço causar prejuízo aos cotistas em função de atividades que não estejam previstas em regulamento, a responsabilidade é também do administrador e não somente dos prestadores de serviço.

O administrador e o gestor possuem liberdade de tomar decisões que, em mãos erradas, podem trazer prejuízo aos cotistas do fundo. Para evitar problemas dessa natureza, a CVM criou normas de conduta que devem ser rigorosamente observadas e cumpridas, conforme a seguir:

- exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que toda pessoa ativa e proba costuma dispensar à administração de seus próprios negócios;
- atuar com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;
- exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o formulário de informações complementares sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo;
- empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los e adotando as medidas judiciais cabíveis;

- sem prejuízo da remuneração que é devida ao administrador e ao gestor na qualidade de prestadores de serviços do fundo, esses agentes devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição;

Em resumo, as condutas do gestor e do administrador estão associadas ao cuidado que ambos têm de empreender ao gerir o recurso do investidor. Em última análise, seria “cuidar do dinheiro do investidor como se fosse o seu”.

Citei acima o que o administrador e gestor tem de fazer, agora cito o que é vedado para ele:

- é vedado ao administrador, ao gestor e ao consultor o recebimento de remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, que potencialmente prejudique a independência na tomada de decisão de investimento pelo fundo.
- a vedação não incide sobre investimentos realizados por: fundo de investimento em cotas de fundo de investimento que invista mais de 95% de seu patrimônio em um único fundo de investimento; ou fundos de investimento exclusivamente destinados a investidores profissionais, desde que a totalidade dos cotistas assine termo de ciência.

Em resumo, o administrador e o gestor devem ter conhecimento das regras estabelecidas pela CVM sobre o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários. Seu papel é zelar pela integridade do fundo, assegurar que as ações tomadas estejam de acordo com a política de investimento para ele e, acima de tudo, proteger os interesses dos cotistas.

Dica de ouro: *o administrador e o gestor não são responsáveis por restituir ao fundo eventuais prejuízos ocorridos em investimentos realizados em ativos que estejam alinhados com o objetivo e a política de investimento do fundo.*

O administrador e o gestor da carteira do fundo devem ser substituídos caso sejam descredenciados para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, por decisão da CVM, renúncia ou destituição, por deliberação da assembleia geral.

DIREITOS DOS COTISTAS

Ao adquirir cotas de um fundo, o investidor está concordando com suas regras de funcionamento e passa a ter os mesmos direitos e deveres dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que possui. O exame do regulamento é fundamental para a tomada de uma decisão de investimento.

É obrigação do administrador fornecer o regulamento, a lâmina de informações essenciais (se houver, pois alguns fundos são dispensados desse documento) e o formulário de informações complementares do fundo a todos os cotistas antes do investimento. Além disso, o administrador envia a todos os cotistas, mensalmente, um extrato de conta contendo informações relevantes.

É obrigação do cotista, mediante assinatura do Termo de Adesão e Ciência de Risco, atestar que teve acesso ao inteiro teor dos documentos entregues pelo administrador ou distribuidor do fundo. Além disso, ele atesta que:

- tem ciência dos fatores de risco relativos ao fundo;
- sabe que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo;
- foi informado de que a concessão de registro para a venda de cotas do fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços;
- tem conhecimento, se for o caso, de que as estratégias de investimento do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

Além dos direitos citados acima, os administradores de fundos de investimento devem divulgar informações para os cotistas, a CVM e as entidades do mercado, como a ANBIMA. Para os cotistas, as informações devem ser divulgadas de maneira equitativa e simultânea, por meio eletrônico ou no site do administrador ou do distribuidor.

A CVM e a ANBIMA recebem diariamente dos administradores de todos os fundos registrados informações sobre patrimônio, número de cotistas e valor da cota. Essas informações são públicas e disponíveis no site da CVM. Além disso, periodicamente a CVM recebe informações sobre a composição das carteiras dos fundos registrados e também disponibiliza as informações ao público. O objetivo dessa divulgação é dar transparência aos investidores e ao público em geral sobre os fundos de investimento.

Para reforçar a importância da divulgação de informações, o administrador do fundo está sujeito a multa diária, no valor de R\$ 500,00, em virtude do descumprimento dos prazos previstos pela CVM para entrega de informações periódicas. Pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, os administradores também podem ser multados e penalizados.

O administrador deve informar ao cotista diariamente via site o valor da cota no dia, mensalmente um extrato com informações gerais sobre a rentabilidade, e anualmente as demonstrações contábeis do fundo, bem como o informe de rendimentos para efeitos de declaração anual de ajuste de IR.

DESPESAS EM FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Como sabemos, um fundo de investimento é uma prestação de serviço. Outra coisa que é amplamente difundida no mercado financeiro é que “não existe almoço de graça” em lugar nenhum. Ou seja, para o investidor investir em um fundo de investimento, ele terá custos.

Os custos dos fundos investimentos são as taxas, conforme abaixo:

- **Taxa de administração:** é uma taxa fixa, expressa em percentual ao ano e é cobrada e deduzida diariamente no patrimônio líquido do fundo. A cobrança de taxa de administração afeta o valor da cota. A rentabilidade divulgada pelos fundos de investimento é sempre líquida de taxa de administração, por isso sempre instrua seu cliente sobre estes custos;
- **Taxa de performance:** É o percentual cobrado do cotista quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência. Um fundo ativo pode cobrar (se previsto no regulamento) a taxa de performance desde que essa seja limitada a 20% do exceder o benchmark e com o período de mínimo de 180 dias.

Vamos exemplificar a taxa de performance. Imagine um fundo ativo que tenha como objetivo superar o Ibovespa: resultado do Ibovespa no período foi de 10% e do fundo foi de 15%. Dessa forma, o fundo superou seu benchmark em 5%. Logo, o fundo pode cobrar no máximo 20% sobre o que excedeu, ou seja, sobre 5%, que no caso seria 1% (20% de 5% é 1% deste 5%). Dessa forma o fundo entregaria uma rentabilidade de aproximadamente 14%.

A taxa de performance pode ser cobrada somente depois de ser deduzido todas as outras despesas do fundo;

- **Taxa de entrada:** embora não seja usual no mercado, a legislação prevê que o fundo pode, desde que previsto em regulamento, cobrar para o investidor entrar no fundo;
- **Taxa de saída:** assim como a taxa de entrada não é usual, mas é permitido que o fundo cobre de investidor para sair do fundo.

POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS

Até aqui já sabemos que um fundo de investimento é uma prestação de serviço de gestão de recursos. O que vamos entender nesse tópico é que cada fundo de investimento terá em seu regulamento um objetivo e uma política pela qual o gestor buscará alcançar o objetivo do fundo. Confuso? Calma, deixarei as coisas mais claras.

Um fundo de investimento terá como objetivo acompanhar ou superar um benchmark. Como exemplo posso citar um fundo de renda fixa referenciado DI, que tem como objetivo acompanhar as variações do DI. Dessa forma o investidor sabe que, ao investir nesse fundo, terá uma rentabilidade próxima desse indicador.

Em resumo: o objetivo de um fundo de investimento é a rentabilidade que o fundo buscará para sua carteira, e a política de investimento é a descrição dos mercados que o gestor pode atuar para cumprir o objetivo. Voltando ao exemplo do fundo referenciado DI, para o gestor buscar retorno para a carteira do fundo, ele terá de comprar ativos previstos na política.

Em se tratando de objetivos do fundo, teremos os fundos:

- **passivos:** aqueles fundos que buscam apenas **acompanhar** a variação se seu benchmark;
- **ativos:** aqueles fundos que buscam **superar** a variação do benchmark.

Dica de ouro: o que eu coloquei em negrito nos itens acima é para chamar sua atenção para o fato que o **fundo passivo acompanha** e o **fundo ativo supera**.

Além dos fundos passivos e ativos podemos encontrar o fundo alavancado. Esse tipo de fundo normalmente é um fundo ativo e, portanto, seria um fundo ativo alavancado. A definição de “alavancado” se deve ao fato de que esse fundo pode utilizar, como estratégia de gestão de ativos, derivativos que exponham o fundo a risco superior ao valor de seu patrimônio líquido. Em outras palavras, é um fundo que pode ter uma perda maior do que o valor investido do fundo.

Caso esse fundo apresente um prejuízo maior do que seu patrimônio líquido, o cotista será convidado (na verdade, é obrigado, mas não ficaria bem escrever isso aqui, né?) a aportar mais recursos para cobrir o prejuízo do fundo. Melhor dizendo, a responsabilidade por cobrir eventuais prejuízos do fundo alavancado é do cotista.

CLASSIFICAÇÃO CVM

Esse é um tema que com certeza será bem cobrado em sua prova, e trata da maneira de como os fundos de investimentos são classificados pela CVM.

A classificação CVM classifica os fundos de acordo com o risco que cada fundo vai se expor no mercado. Ou, melhor dizendo, limita a atuação em ativos que não estejam de acordo com o objetivo do fundo. Já que os ativos negociados no mercado financeiro possuem riscos diferentes entre si, nada mais prudente do que classificar os fundos de investimentos com base nos riscos que os fundos assumem ao comprar um ativo para sua carteira.

A instrução normativa CVM 555 prevê que os fundos devem, de acordo com o mercado em que atuam, se enquadrar em uma categoria específica, sendo elas:

- Fundo de Renda Fixa;
- Fundo Cambial;
- Fundo Multimercado;
- Fundo de Ações.

FUNDOS DE RENDA FIXA

Como o nome sugere, esse fundo aloca a maior parte (no mínimo 80%) de seus recursos em ativos de renda fixa. São fundos de natureza conservadora e buscam acompanhar a variação dos indicadores de renda fixa.

O que veremos a seguir é que mesmo no segmento de renda fixa existem divisões que separam os fundos de acordo com a especificidade de renda fixa que o fundo explora. Em outras palavras, temos subcategorias de fundos de renda fixa. Essas subcategorias são divididas conforme a tabela a seguir:

Classificação CVM	Subcategoria	Regra
Renda Fixa	Curto Prazo	Prazo médio ponderado dos ativos da carteira é inferior a 60 dias.
	Referenciado	Investe no mínimo 95% do PL em ativos que façam referência ao benchmark do fundo.
	Dívida Externa	Investe no mínimo 80% do seu PL em ativos de renda fixa emitidos fora do país.
	Simples	Investe no mínimo 95% do seu PL em Títulos Públicos Federais.

FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO

Um fundo de renda fixa que aloque mais da metade de seu PL em ativos de emissão privada está expondo o fundo a um risco de crédito maior e, por essa razão, deve constar em sua nomenclatura “Fundo de renda fixa crédito privado”.

O Fundo de investimento que investe em ativos de crédito privado (lembra que todo ativo de renda fixa é um título de crédito, certo?), com percentual maior do que 50% de seu PL, deverá seguir as seguintes regras:

- Na denominação do fundo, deverá constar a expressão “Crédito Privado”;

- O regulamento, o formulário de informações complementares e o material de venda do fundo deverão conter, com destaque, alerta de que o fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

FUNDO CAMBIAL

Como o próprio nome sugere, é um fundo que usa moedas estrangeiras como parâmetro de rentabilidade.

Um Fundo Cambial investe no mínimo 80% de seu PL em ativos que busquem acompanhar a variação de preços de moedas estrangeiras.

FUNDO MULTIMERCADO

Se nos atentarmos ao nome desse tipo de fundo, assim como fizemos nos anteriores, podemos concluir que o nome da classe do fundo nos diz muito sobre que mercados o fundo pode explorar. No caso dos fundos multimercados não há restrição quanto a qual mercado, tampouco sobre o mínimo de PL que deve ser alocado em cada ativo. Em outras palavras, o fundo multimercado, por definição pode investir livremente em múltiplos mercados.

O percentual mínimo que o fundo vai explorar de cada mercado estará descrito no regulamento do fundo apenas.

FUNDO DE AÇÕES

Outro nome praticamente autoexplicativo. Um fundo de ações investe no mínimo 67% do seu Patrimônio Líquido em ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores.

A performance destes fundos está sujeita à variação de preço das ações que compõem sua carteira. Por isso, são mais indicados para quem tem objetivos de investimento de longo prazo.

A tabela a seguir resume a classificação CVM com os respectivos critérios para os fundos se enquadrarem em sua categoria:

Classificação	Critério
Fundo de Renda Fixa.	Investe no mínimo 80% do PL do fundo em ativos de renda fixa.
Fundo Cambial	Investe no mínimo 80% do PL do fundo em ativos que sejam indexados à variação cambial.
Fundo Multimercado	Não existe regra para concentração de ativos no fundo.
Fundo de Ações	Investe no mínimo 67% do PL do fundo em ações ou ativos que derivam de ações (BDR, Subscrição).

Se entendermos a classificação CVM, ficará mais fácil compreendermos a classificação ANBIMA para fundos de investimentos. Veremos esse tema a seguir.

TRIBUTAÇÃO

Como era de se esperar, em fundos de investimentos também temos tributação. Pra você que já entendeu como funciona a tabela de renda fixa, vai ficar bem simples esse tópico.

Já sabemos que os fundos de investimentos abertos não têm vencimento (o que vence são os ativos que compõem a carteira do fundo e serão substituídos pelo gestor a medida que vencem ou precisam ser negociados no mercado). Por não ter vencimento, o investidor pode ficar o tempo que quiser em um fundo.

Acontece que se o IR for cobrado somente no resgate, pode haver uma inconsistência entre o IR do título (que compõe a carteira) e o IR devido do investidor. Para evitar essa distorção, a receita federal criou o sistema de antecipação semestral de IR que acontece nos últimos dias úteis dos meses de maio e novembro. O popularmente conhecido “come cotas”. Em outras palavras, o fundo de investimento recolhe IR da valorização das cotas a cada 6 meses, independente do resgate.

As regras para a tributação “come cotas” são as seguintes:

- Será cobrada sempre nos últimos dias úteis de maio e novembro;
- Será cobrado SEMPRE uma alíquota fixa (fundo curto prazo 20% e fundo de longo prazo 15%);
- O prazo de permanência do investidor não altera a alíquota do come cotas;
- Recolhida pelo administrador do fundo;

TABELA REGRESSIVA

Assim como vimos nos instrumentos de renda fixa, aqui se aplica a tabela regressiva de IR, porém essa tabela aplica-se somente no resgate e considera o que fora antecipado no come cotas. Portanto, o IR total devido de um fundo de investimento (exceto fundo de ações) será de acordo com a tabela regressiva e o tempo de permanência do investidor, mas deve-se se observar a antecipação do come cotas.

Vamos a um exemplo:

Imagine um investidor que comprou 100 cotas de um fundo de investimento de longo prazo no dia 02 de janeiro desse ano, por R\$ 10,00 cada. Então ele vendeu, no dia 10 de junho do mesmo ano, por R\$ 12,00 cada. No dia 31/05 (último dia útil de maio) a cota estava valendo R\$ 11,00.

O que temos aqui:

- Prazo do investimento 159 dias;
- Valor da aplicação R\$ 10,00/cota
- Valor do resgate R\$ 12,00/cota
- Valorização 20%
- IR devido de acordo com a tabela 22,5%.

Vejamos a dinâmica de recolhimento de IR:

- momento da aplicação: 10,00 por cota;
- dia do come cotas: 11,00 por cota;
- rendimento por cota no dia do come cotas: R\$ 1,00 por cota;
- IR devido no come cotas: 15% sobre o rendimento, ou seja, 15% sobre R\$ 1,00 que equivale a 0,15 centavos;
- dia do resgate: 12,00 por cota;
- IR devido sobre o total da aplicação 22,5% sobre o rendimento pois o prazo de permanência é menor que 180 dias, ou seja, 22,5% sobre 2,15 que equivale a 0,48 centavos por cota.
- IR a recolher no resgate: 0,33 centavos por cota, pois deve-se deduzir o que fora antecipado no come cotas.

Nota-se que no resgate devemos verificar o prazo de permanência do investidor no fundo e aplicar a alíquota, conforme a tabela regressiva de IR, e descontar o que fora antecipado no come cotas.

Informações importantes: fundos de curto prazo terão como alíquota mínima 20% independente do prazo de permanência do investidor, portanto, as únicas alíquotas possíveis em um fundo de curto prazo são 22,5% e 20%.

O Fundo de investimento em ações não tem come cotas, e sim alíquota única cobrada somente no resgate, uma alíquota de 15%.

Fundo de investimento com carência de até 90 dias terá o come cotas cobrado não nos meses de maio e novembro, mas no vencimento de cada carência.

IOF

Além do IR, os fundos de investimentos estão sujeitos à tributação de IOF nos seguintes casos:

- fundos de renda fixa, cambial e multimercados estão sujeitos ao IOF de acordo com a tabela regressiva desse imposto, cobrado somente em caso de resgates com prazo menor ou igual a 29 dias;
- fundo com carência tem alíquota de 0,5% ao dia de IOF caso o investidor resgate antes do vencimento da carência. Essa alíquota é cobrada sobre todo o valor de resgate e é limitada a 100% do ganho nominal do investidor.

COMPENSAÇÃO DE PERDAS

Imagine uma situação em que o investidor, ao invés de ganhar dinheiro com seu investimento, registre uma perda. Nos fundos, o investidor pode compensar perdas em um investimento futuro.

Quando o investidor aplica em vários fundos do mesmo administrador, a perda realizada em um fundo pode ser utilizada para abater o rendimento que será tributado em outro, desde que os fundos tenham a mesma classificação (exemplo: “Fundos de Longo Prazo” só podem compensar prejuízos de outro “Fundo de Longo prazo”; “Fundos de Ações” só podem compensar com “Fundos de Ações”).

O administrador, aliás, não é obrigado a oferecer essa compensação. Porém, sua capacidade de oferecê-la ao cliente é uma vantagem competitiva. A perda de um fundo somente pode ser utilizada para compensar lucros futuros após a ocorrência do resgate do fundo com prejuízo.

CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO E RECURSOS DE TERCEIROS

O Código para administração de recursos de terceiros tem por objetivo estabelecer princípios e regras para Administração de Recursos de Terceiros visando, principalmente:

- I.** A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais;
- II.** A concorrência leal;
- III.** A padronização de seus procedimentos;
- IV.** A maior qualidade e disponibilidade de informações, especialmente por meio do envio de dados pelas Instituições Participantes à ANBIMA;
- V.** A elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas de mercado.

Este Código se destina às instituições que desempenham o exercício profissional de Administração Fiduciária e Gestão de Recursos de Terceiros de Veículos de Investimento.

A observância das normas deste Código é obrigatória para as Instituições Participantes.

As Instituições Participantes devem assegurar que o presente Código seja também observado por todos os integrantes de seu Conglomerado ou Grupo Econômico que estejam autorizados, no Brasil, a desempenhar o exercício profissional de Administração Fiduciária e Gestão de Recursos de Terceiros.

As Instituições Participantes estão dispensadas de observar o disposto neste Código para:

- I.** Os Clubes de Investimento e para os Fundos de Investimento em Participação (FIP)
- II.** Os Gestores de Recursos de Terceiros, cuja instituição tenha sido dispensada nos termos da Deliberação CVM 764;
- III.** Fundo exclusivo;
- IV.** O Gestor seja o único cotista.
- V.** Os Gestores de Recursos de Terceiros pessoa física;
- VI.** Os Fundos de Investimento cujo patrimônio líquido seja composto, exclusivamente, por recursos próprios do Gestor de Recursos ou, no caso de instituições financeiras, de seu Conglomerado ou Grupo Econômico, de acordo com a dispensa concedida pelo regulador a cada instituição.

As Instituições Participantes submetidas à ação reguladora e fiscalizadora do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, concordam, expressamente, que as atividades de Administração Fiduciária e Gestão de Recursos de Terceiros excedem o limite de simples observância da Regulação que lhes são aplicáveis, devendo, dessa forma, submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este Código.

Importante ressaltar que o Código não se sobrepõe à Regulação vigente, ainda que venham a ser editadas normas, após o início de sua vigência, que sejam contrárias às disposições ora trazidas, de maneira que deve ser desconsiderada, caso haja contradição entre as regras estabelecidas neste Código e a Regulação em vigor, a respectiva disposição deste Código, sem prejuízo das demais regras nele contidas.

PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As Instituições Participantes devem:

- I.** Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- II.** Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;
- III.** Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- IV.** Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste Código e na Regulação em vigor;
- V.** Adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- VI.** Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Administração de Recursos de Terceiros e seus participantes, especialmente no que tange aos deveres e direitos relacionados às atribuições específicas de cada uma das Instituições Participantes estabelecidas em contratos, regulamentos, neste Código e na Regulação vigente;
- VII.** Envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à Administração de Recursos de Terceiros atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da Instituição Participante e as normas aplicáveis à sua atividade;
- VIII.** Identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse, nas respectivas esferas de atuação, que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à Administração de Recursos de Terceiros;
- IX.** Evitar práticas que possam ferir a Relação Fiduciária mantida com os investidores;
- X.** Desempenhar suas atribuições buscando atender aos objetivos descritos nos Documentos dos Veículos de Investimento e na Regulação em vigor, bem como promover a divulgação de informações a eles relacionadas, inclusive no que diz respeito à remuneração por seus serviços, visando sempre ao fácil e correto entendimento por parte dos investidores;

- XI.** Transferir ao Veículo de Investimento qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição como Administrador Fiduciário e/ou Gestor de Recursos, observada a exceção prevista na norma específica de Fundos e/ou as disposições contratuais estabelecidas no contrato de carteira administrada

São considerados descumprimento às obrigações e princípios deste Código não apenas a inexistência das regras e procedimentos aqui exigidos, mas também a sua não implementação ou implementação inadequada para os fins previstos neste Código.

São evidências de implementação inadequada das regras e procedimentos estabelecidos neste Código:

- I.** A reiterada ocorrência de falhas, não sanadas nos prazos estabelecidos;
- II.** A ausência de mecanismo ou evidência que demonstre a aplicação dos procedimentos estabelecidos por este Código.

Nos casos dos Fundos de Investimento em cotas de Fundos de Investimento que invistam mais de noventa e cinco por cento de seu patrimônio em um único Fundo, é vedada a utilização de qualquer instituto jurídico ou estrutura de produto, cuja implicação econômica, de forma direta ou indireta, resulte em desconto, abatimento ou redução artificial de taxa de administração, performance e/ou qualquer outra taxa que venha a ser cobrada pela indústria de Fundos de Investimento.

REGRAS PROCEDIMENTOS E CONTROLES

As Instituições Participantes devem garantir, por meio de controles internos adequados, o permanente atendimento ao disposto neste Código, às políticas e à Regulação vigente.

Para assegurar o cumprimento do disposto no caput, as Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles que:

- I.** Sejam efetivos e consistentes com a natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das Instituições Participantes, assim como com a complexidade e perfil de risco das operações realizadas;
- II.** Sejam acessíveis a todos os seus profissionais, de forma a assegurar que os procedimentos e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização sejam conhecidos;
- III.** Possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e na função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela Regulação vigente (“Compliance”), da responsabilidade das demais áreas da instituição, de modo a evitar possíveis conflitos de interesses com as atividades de Administração de Recursos de Terceiros, intermediação, distribuição ou consultoria de valores mobiliários;
- IV.** Descrevam os procedimentos para a coordenação das atividades relativas à função de controles internos e de Compliance com as funções de gestão de risco;
- V.** Indiquem as medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função de controles internos e de Compliance na instituição.

As Instituições Participantes devem manter em sua estrutura área(s) que seja(m) responsável(is) por seus controles internos e Compliance. Estas áreas devem:

- I.** Ter estrutura que seja compatível com a natureza, porte, complexidade e modelo de negócio das Instituições Participantes;
- II.** Ser independente(s) e reportar-se ao diretor indicado na Comissão de Valores Mobiliários pelos controles internos e pelo Compliance;
- III.** Ter profissionais com qualificação técnica e experiência necessária para o exercício das atividades relacionadas à função de controles internos e de Compliance;
- IV.** Ter comunicação direta com a diretoria, administradores e com o conselho de administração, se houver, para realizar relato dos resultados decorrentes das atividades relacionadas à função de controles internos e de Compliance, incluindo possíveis irregularidades ou falhas identificadas;
- V.** Ter acesso regular à capacitação e treinamento;
- VI.** Ter autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela instituição.

As Instituições Participantes devem atribuir a responsabilidade pelos controles internos e pelo Compliance a um diretor estatutário ou equivalente, sendo vedada a atuação em funções relacionadas à Administração de Recursos de Terceiros, à intermediação, distribuição ou à consultoria de valores mobiliários, ou em qualquer atividade que limite a sua independência, na instituição, ou fora dela.

A Instituição Participante pode designar um único diretor responsável pelos controles internos e pelo Compliance, ou pode indicar diretores específicos para cada uma dessas funções.

SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES

O exercício da Administração de Recursos de Terceiros deve ser segregado das demais atividades das Instituições Participantes e de seu Conglomerado ou Grupo Econômico que possam gerar conflitos de interesse, por meio da adoção de procedimentos operacionais, com o objetivo de:

- I.** Mitigar a ocorrência de ilícitos legais ou contrários à Regulação;
- II.** Promover a segregação funcional das áreas responsáveis pela Administração de Recursos de Terceiros das demais áreas que possam gerar potenciais conflitos de interesse, de forma a minimizar adequadamente tais conflitos;
- III.** Garantir a segregação física de instalações entre a área responsável pela Administração de Recursos de Terceiros e as áreas responsáveis pela intermediação e distribuição de ativos financeiros;
- IV.** Propiciar o bom uso de instalações, equipamentos e informações comuns a mais de um setor da empresa;
- V.** Preservar informações confidenciais e permitir a identificação das pessoas que tenham acesso a elas;
- VI.** Administrar e monitorar adequadamente as áreas identificadas como de potencial conflito de interesses.

Para o cumprimento das deliberações sobre a segregação de atividades, as Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos relativos à segregação das atividades que possam gerar conflito de interesse com o objetivo de demonstrar a total separação das áreas, ou apresentar as regras de segregação adotadas.

A adoção de práticas claras e precisas que assegurem o bom uso das instalações e equipamentos não exclui a obrigatoriedade de manter a segregação física das atividades.

A segregação física de instalações citada no parágrafo acima, não é necessária entre a área responsável pela Administração de Recursos de Terceiros, da área responsável pela distribuição de cotas de Fundos de que a pessoa jurídica seja Administrador Fiduciário ou Gestor de Recursos.

SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES

As Instituições Participantes devem estabelecer mecanismos para:

- I. Propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados;
- II. Assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico;
- III. Implantar e manter treinamento para os seus sócios, diretores, alta administração e profissionais que tenham acesso a informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas e participem do processo de decisão de investimento.

As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos para assegurar a segurança e o sigilo da informação, incluindo, no mínimo:

- I. Regras de acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, indicando como se dá o acesso e controle de pessoas autorizadas e não autorizadas a essas informações, inclusive nos casos de mudança de atividade dentro da mesma instituição ou desligamento do profissional;
- II. Regras específicas sobre proteção da base de dados e procedimentos internos para tratar casos de vazamento de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas mesmo que oriundos de ações involuntárias;

- III.** Regras de restrição ao uso de sistemas, acessos remotos e qualquer outro meio/veículo que
- IV.** contenha informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas.

As Instituições Participantes devem exigir que seus profissionais assinem, de forma manual ou eletrônica, documento de confidencialidade sobre as informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas em virtude do exercício de suas atividades profissionais, excetuadas as hipóteses permitidas em lei.

Os terceiros contratados que tiverem acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas no exercício de suas atividades, devem assinar o documento citado no parágrafo acima, podendo tal documento ser excepcionado quando o contrato de prestação de serviço possuir cláusula de confidencialidade.

ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA

A Administração Fiduciária compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção dos Fundos de Investimento, devendo o Administrador Fiduciário fazê-lo de acordo com o disposto neste Código e na Regulação vigente.

OBRIGAÇÕES GERAIS DO ADMINISTRADOR FIDUCIÁRIO

O Administrador Fiduciário é o responsável pela:

- I.** Constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos Fundos;
- II.** Elaboração de todos os documentos relacionados aos Fundos, devendo observar, durante a elaboração, a Regulação aplicável a cada tipo de Fundo de Investimento;
- III.** Supervisão das regras, procedimentos e controles da gestão de risco implementada pelo Gestor de Recursos.

- IV.** Supervisão dos limites de investimento das carteiras dos Fundos;
- V.** Supervisão dos terceiros contratados
- VI.** Gestão do risco de liquidez, que deve ser feita em conjunto com o Gestor de Recursos, nos termos da Regulação vigente e conforme o previsto no contrato de prestação de serviço.

GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

A Gestão de Recursos de Terceiros consiste na gestão profissional dos ativos financeiros integrantes das carteiras dos Veículos de Investimento, nos termos estabelecidos nos Documentos dos Veículos de Investimento, neste Código e na Regulação vigente.

A gestão dos Veículos de Investimento deve ser exercida por profissional devidamente habilitado e autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de Gestão de Recursos de Terceiros.

Os profissionais que exerçam a atividade de Gestão de Recursos Terceiros e possuam alcada de decisão sobre o investimento, desinvestimento e manutenção dos ativos financeiros integrantes das carteiras dos Veículos de Investimento devem estar devidamente certificados, nos termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada.

A Gestão de Recursos de Terceiros realizada com a utilização de sistemas automatizados ou algoritmos está sujeita às obrigações e regras previstas neste Código.

OBRIGAÇÕES GERAIS DO GESTOR DE RECURSOS DE TERCEIROS

O Gestor de Recursos é responsável:

- I.** Pelas decisões de investimento, manutenção e desinvestimento, segundo a política de investimento e demais características do Veículo de Investimento estabelecidas nos Documentos dos Veículos de Investimento, conforme aplicável;
- II.** Pelas ordens de compra e venda de ativos financeiros e demais modalidades operacionais;
- III.** Pelo envio das informações relativas aos negócios realizados pelos Veículos de Investimento ao Administrador Fiduciário ou ao terceiro contratado para essa atividade, quando aplicável;
- IV.** Pelo processo de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo dos ativos financeiros adquiridos pelos Veículos de Investimento;
- V.** Pelo controle de risco dos Veículos de Investimento, incluindo, mas não se limitando à gestão do risco de liquidez, risco de mercado e risco de crédito, bem como ao enquadramento dos Veículos de Investimento aos limites de risco estabelecidos nos Documentos dos Veículos de Investimento e/ou em suas regras de risco;
- VI.** Por garantir que as operações realizadas pelos Veículos de Investimento tenham sempre propósitos econômicos compatíveis com os Documentos dos Veículos de Investimento, e estejam em consonância com os princípios gerais de conduta previstos neste Código.

O Gestor de Recursos deve estabelecer procedimentos para o controle e monitoramento das operações realizadas entre os Veículos de Investimento sob a mesma gestão, com critérios que busquem mitigar eventuais conflitos de interesse e assimetria entre os Veículos de Investimentos.

PUBLICIDADE DOS FUNDOS DE INVESTIMENTOS

A Instituição Participante, ao elaborar e divulgar Material Publicitário e Material Técnico, deve:

- I.** Envidar seus melhores esforços no sentido de produzir materiais adequados aos investidores, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores;
- II.** Buscar a transparência, clareza e precisão das informações, fazendo uso de linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, de modo a não induzir a erro ou a decisões equivocadas de investimentos;
- III.** Conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos do Fundo;
- IV.** Zelar para que não haja qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões ou previsões para as quais não exista uma base técnica, promessas de rentabilidade, garantia de resultados futuros ou isenção de risco para investidores e potenciais investidores;
- V.** Disponibilizar informações que sejam pertinentes ao processo de decisão, sendo tratados de forma técnica assuntos relativos à performance passada, de modo a privilegiar as informações de longo prazo em detrimento daquelas de curto prazo;
- VI.** Manter a mesma linha de conteúdo e forma e, na medida do possível, incluir a informação mais recente disponível, de maneira que não sejam alterados os períodos de análise, buscando ressaltar períodos de boa rentabilidade, descartando períodos desfavoráveis, ou interrompendo sua recorrência e periodicidade especialmente em razão da performance;
- VII.** Privilegiar dados de fácil comparabilidade, e, caso sejam realizadas projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões;
- VIII.** Zelar para que haja concorrência leal, de modo que as informações disponibilizadas ou omitidas não promovam determinados Fundos ou Instituições Participantes em detrimento de seus concorrentes, sendo permitida comparação somente de fundos de mesma classificação de riscos.

Todo Material Publicitário e Material Técnico é de responsabilidade de quem o elabora, inclusive no que se refere à conformidade com as regras previstas neste Código e na Regulação vigente.

Não são considerados Material Publicitário ou Material Técnico:

- I.** Formulários cadastrais, questionários de perfil do investidor ou perfil de investimento, materiais destinados unicamente à comunicação de alterações de endereço, telefone ou outras informações de simples referência para o investidor;
- II.** Materiais que se restrinjam a informações obrigatórias exigidas pela Regulação vigente;
- III.** Materiais de cunho estritamente jornalístico, inclusive entrevistas, divulgadas em quaisquer meios de comunicação;
- IV.** Saldos, extratos e demais materiais destinados à simples apresentação de posição financeira, movimentação e rentabilidade, desde que restrito a estas informações ou assemelhadas;
- V.** Divulgação continuada de:
 - i.** cota,
 - ii.** patrimônio líquido
 - iii.** rentabilidade, por qualquer meio, bem como a divulgação da carteira na forma da política de divulgação prevista nos documentos dos Fundos;
- VI.** Propaganda de empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico da Instituição Participante que apenas faça menção aos Fundos como um de seus produtos, ou de departamentos e/ou empresas que realizam a Administração Fiduciária e Gestão de Recursos em conjunto com os outros departamentos ou empresa que desenvolvam outros negócios do Conglomerado ou Grupo econômico;
- VII.** Materiais e/ou relatórios que tenham como finalidade mero acompanhamento do Fundo, desde que seja um Fundo Exclusivo ou Reservado.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

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

A Instituição Participante e empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico que fizerem menção de seus Fundos nos Materiais Publicitários de forma geral e não específica, devem incluir link ou caminho que direcione os investidores ou potenciais investidores para o site da instituição.

MATERIAL TÉCNICO

O Material Técnico deve possuir, no mínimo, as seguintes informações sobre os Fundos 555:

- I.** Descrição do objetivo e/ou estratégia;
- II.** Público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- III.** Carência para resgate e prazo de operação;
- IV.** Tributação aplicável;
- V.** Informações sobre os canais de atendimento.

Nas agências e dependências das Instituições Participantes, devem-se manter à disposição dos interessados, seja por meio impresso ou passível de impressão, as informações citadas acima.

SELO ANBIMA

A veiculação do selo ANBIMA tem por finalidade exclusiva demonstrar o compromisso das Instituições Participantes em atender às disposições deste Código.

A ANBIMA não se responsabiliza pelas informações constantes dos documentos divulgados pelas Instituições Participantes, ainda que façam uso do selo ANBIMA, nem tampouco pela qualidade da prestação de suas atividades.

Cabe à Diretoria da Associação regulamentar as regras de uso do selo ANBIMA.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

Ao divulgar a rentabilidade dos Fundos 555, as Instituições Participantes devem:

- I. Utilizar o mês anterior do calendário civil;
- II. Utilizar, caso aplicável, todos os meses do ano corrente do calendário civil de forma individual (mês a mês) ou com seu valor acumulado (acumulado no ano);
- III. Incluir anos anteriores do calendário civil;
- IV. Incluir períodos de doze meses do calendário civil, contados até o mês anterior à divulgação dos últimos doze meses, utilizando a mesma metodologia caso divulguem períodos múltiplos de doze meses;
- V. Incluir, nas hipóteses em que os Fundos tenham sido constituídos a menos de doze meses, a data de constituição do Fundo até o mês anterior à divulgação;
- VI. Tratar de forma segregada dos demais, os Fundos 555:
 - i. Destinados exclusivamente à aplicação de outros Fundos (Fundos máster);
 - ii. Exclusivos ou Reservados;
 - iii. Administrados por Instituição que não seja Associada à ANBIMA ou Aderente a este Código.

O Fundo 555 pode divulgar rentabilidade diária, desde que observados os requisitos nos itens acima.

Na divulgação de outros dados quantitativos, tais como patrimônio sob gestão, deve ser informada a fonte e a data de referência da informação.

A divulgação de rentabilidade do Fundo deve ser acompanhada de comparação com metas ou parâmetros de performance que estejam descritos em seu regulamento.

No caso de divulgação de índices ou indicadores de performance calculados a partir da rentabilidade do Fundo 555, a divulgação deve ser acompanhada de definição sucinta da fórmula de cálculo e seu significado, ou deve remeter à fonte para a obtenção destas informações, sendo dispensada essa obrigação nos casos de volatilidade e índice de Sharpe.

Caso haja mudança na classificação, nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, mudança do Gestor de Recursos, ou, ainda, mudança significativa na política de investimento do Fundo, a Instituição Participante pode divulgar, adicional e separadamente à sua rentabilidade obrigatória acumulada nos últimos doze meses a rentabilidade relativa ao período posterior à mudança, informando o que foi alterado.

Quando o código se refere a mudança significativa, está citando uma ou mais mudanças, conforme abaixo:

- I.** A alteração do objetivo de investimento do Fundo 555;
- II.** A alteração da classificação ANBIMA, nos termos estabelecidos pela Diretriz ANBIMA de Classificação de Fundos 555;
- III.** A mudança do índice de referência (benchmark) do Fundo 555;
- IV.** As situações em que os Fundos 555 espelhos que invistam mais de noventa e cinco por cento em cotas de um único Fundo quando houver a substituição do Fundo investidor.

AVISOS OBRIGATÓRIOS

As Instituições Participantes devem incluir, com destaque, nos documentos abaixo indicados, os seguintes avisos obrigatórios:

Material Técnico:

- I.** Caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a performance:
 - i.** “Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros”;
 - ii.** “A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos*”;
 - iii.** “O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito”.
- II.** Caso faça referência à simulação de rentabilidade de um Fundo:
 - i.** “As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes”.

- III.** Caso o Fundo 555 opte por divulgar rentabilidade ajustada ao repasse realizado diretamente ao investidor de dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira, a Instituição Participante deve seguir a metodologia ANBIMA que trata do cálculo de rentabilidade para Fundos 555 que distribuem dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros diretamente aos investidores, disponível no site da Associação na internet, e incluir no Material Técnico aviso com o seguinte teor:
 - i.** “A rentabilidade ajustada considera o reinvestimento dos dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira do Fundo repassados diretamente ao cotista.”
- IV.** Caso o Fundo 555 altere sua classificação, nos termos estabelecidos pela Comissão de Valores Mobiliários, altere o Gestor de Recursos, ou, ainda, altere significativamente sua política de investimento, deve ser incluído no Material Técnico aviso com o seguinte teor:
 - i.** “Este Fundo alterou [classificação CVM/Gestor de Recursos e/ou significativamente sua política de investimento] em [incluir data].”

No Material Técnico, é obrigatório o aviso com seguinte teor:

- I.** “Leia o formulário de informações complementares, a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.”

No Formulário de Informações Complementares devem constar, da capa, da contracapa ou da primeira página do Formulário, avisos com o seguinte teor:

- I.** Este formulário está em consonância com as disposições do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Administração de Recursos de Terceiros, assim como com as normas emanadas pela Comissão de Valores Mobiliários;
- II.** A Comissão de Valores Mobiliários e a ANBIMA não garantem a veracidade das informações contidas neste formulário;
- III.** As informações contidas neste formulário estão em consonância com o regulamento do fundo, mas não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste formulário, quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo, bem como às disposições do formulário e do regulamento que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto.”

No uso de mídia impressa e por meios digitais escritos, o tamanho do texto e a localização dos avisos e informações devem permitir sua clara leitura e compreensão.

SIMULADO - MÓDULO 5

Pronto, cobrimos todo assunto do módulo 5. Agora vamos treinar um pouco seu conhecimento com questões de simulado dos temas.

1. O administrador de um fundo de investimento é responsável por:

- A. registrar o fundo na CVM;
- B. gerir os investimentos do fundo;
- C. captar recursos de investidores;
- D. distribuir as informações financeiras do fundo.

2. Os ativos em que um fundo de investimento investe são considerados de propriedade:

- A. do banco administrador;
- B. dos cotistas;
- C. do custodiante;
- D. do gestor.

3. O número de cotas de um fundo de investimento aberto diminui em determinado dia se:

- A. ocorrer desvalorização do fundo;
- B. ocorrer desvalorização dos ativos do fundo;
- C. houver mais resgates do que aplicações;
- D. houver mais aplicações do que resgates.

4. O número de cotas que um investidor possui em um fundo de investimento diminui quando:

- A. ocorrer desvalorização do fundo;
- B. houver recolhimento de IR na forma de come-cotas;
- C. ocorrer desvalorização dos ativos do fundo;
- D. ele fizer mais aplicações do que resgates.

5. A barreira de informação é utilizada para:

- A. evitar possíveis conflitos de interesse entre o banco e a sua empresa de administrador de recursos de terceiros;
- B. impedir que o gestor de um fundo tenha acesso a informações do administrador desse fundo;
- C. preservar as informações cadastrais dos cotistas, evitando que um cotista tenha acesso a informações de outros cotistas do mesmo fundo;
- D. impedir que o gestor de um fundo tenha acesso a informações de empresas analisadas pelas corretoras de valores.

6. O gestor de um fundo de investimento é responsável por:

- A. captar recursos de investidores;
- B. distribuir as informações financeiras do fundo;
- C. comprar e vender os ativos do fundo;
- D. contratar uma empresa de auditoria independente para o fundo.

7. Um investidor solicitou o resgate de suas cotas antes de transcorridos 60 dias de sua aplicação e perdeu a rentabilidade acumulada. Essa característica é de um fundo:

- A. com carência;
- B. sem carência;
- C. fechado;
- D. exclusivo.

8. Considere um fundo com data de conversão de cotas em D+0 e data para pagamento do resgate em D+3. Nesse caso, a contar da data de solicitação, o cálculo do valor das cotas é realizado:

- A. no dia seguinte;
- B. após três dias úteis;
- C. após quatro dias úteis;
- D. no mesmo dia.

- 9. Considere um fundo com data de conversão de cotas em D+0 e data para pagamento do resgate em D+3. Nesse caso, a contar da data de solicitação, o pagamento do resgate é realizado:**
- A. no mesmo dia;
 - B. após três dias úteis;
 - C. no dia seguinte;
 - D. após quatro dias úteis.
- 10. Considere um fundo com data de conversão de cotas em D+1 e data para pagamento do resgate em D+4. Nesse caso, a contar da data de solicitação, o cálculo do valor da cota que servirá de base para o pagamento do resgate é realizado:**
- A. no dia seguinte;
 - B. no mesmo dia;
 - C. três dias úteis após a conversão das cotas;
 - D. quatro dias úteis após a conversão das cotas.
- 11. Para atender às solicitações de resgate que ocorrem em determinado dia, o gestor de um fundo de investimento:**
- A. comprará ativos;
 - B. venderá ativos;
 - C. fará hedge dos ativos;
 - D. tomará empréstimo para o fundo.
- 12. Um cotista deseja transformar suas cotas de um fundo de investimento em recursos financeiros. Para isso, deverá vendê-las a outro investidor interessado por meio de uma negociação em mercado organizado. Essa é uma característica de fundos:**
- A. com carência.;
 - B. exclusivos;
 - C. fechados;
 - D. abertos.
- 13. Uma das vantagens de investir em fundos de investimento é:**
- A. retorno superior ao do Tesouro Direto e mesma tributação;
 - B. menor risco do que na poupança;
 - C. possibilidade de diversificação de ativos com aplicação baixa;
 - D. isenção de IOF no resgate.

- 14. Um investidor decidiu investir em um Fundo de Investimento Renda Fixa que aloca seus recursos em debêntures de diversos emissores e prazos, em vez de aplicar numa única debênture de uma empresa. Nesse caso, ao aplicar nesse fundo, o investidor beneficiou-se:**
- A. da alavancagem do fundo;
 - B. da garantia de rentabilidade superior do fundo;
 - C. da isenção de imposto de renda ao investir no fundo;
 - D. de um risco menor em função da diversificação do fundo.
- 15. Em fundos de investimento, além de variedade, conveniência e equidade no tratamento aos cotistas, inclui-se, entre outros aspectos positivos:**
- A. liquidez;
 - B. garantia de rentabilidade;
 - C. garantia do recurso investido;
 - D. garantia do Fundo Garantidor de Crédito - FGC.
- 16. A aplicação em fundos de investimento permite:**
- A. tratamento diferenciado em função do número de cotas que cada cotista possui;
 - B. menor risco do que a poupança;
 - C. equidade no tratamento dos cotistas, independentemente do número de cotas que possui;
 - D. menor tributação do que a da poupança.
- 17. Oferece maior liquidez o fundo de investimento em que a conversão de cota e o pagamento do resgate ocorrem em:**
- A. D+0 e crédito de resgate em D+1;
 - B. D+1 e crédito de resgate no mesmo dia da conversão da cota;
 - C. D+1 e crédito de resgate em D+2;
 - D. D+0 e crédito de resgate no mesmo dia da conversão da cota.

- 18. São consideradas características de fundos de investimento:**
- I. a possibilidade de que pequenos investidores tenham acesso a operações mais complexas e sofisticadas do mercado financeiro e de capitais.
 - II. a garantia de maior rentabilidade em relação às aplicações que um investidor realize isoladamente;
 - III. a rentabilidade dos títulos que compõem a carteira é dividida entre os investidores na mesma proporção dos valores nominais que cada um deles aplicou.

Está correto o que se afirma apenas em:

- A. I;
- B. I e III;
- C. I e II;
- D. II e III.

- 19. O gestor de um fundo com estratégia de investimento passiva investe em ativos com objetivo de:**

- A. obter rentabilidade superior ao do índice de referência do fundo;
- B. superar a rentabilidade do Tesouro Direto;
- C. replicar a composição de um índice de referência;
- D. obter rentabilidade superior aos índices do mercado.

- 20. Uma das dificuldades do gestor de um fundo de investimento para replicar a performance de índices de mercado é a:**

- A. cobrança da taxa de administração;
- B. impossibilidade de usar derivativos para hedge;
- C. mudança constante na metodologia dos índices;
- D. marcação a mercado dos ativos.

- 21. A marcação a mercado em fundos de investimento:**

- A. opcional para os fundos de curto prazo;
- B. o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos para o valor do dia;
- C. opcional para os fundos de longo prazo;
- D. o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos pela curva de juros do dia da sua aquisição.

22. A taxa de administração de um fundo de investimento é o valor cobrado:

- A. pelo serviço de gestão profissional, apenas;
- B. pelo serviço de custódia dos ativos e gestão profissional, apenas;
- C. por todos os serviços para viabilizar sua distribuição;
- D. por todos os serviços para sua operacionalização.

23. A taxa de administração em um fundo de investimento é uma:

- A. taxa fixa expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida mensalmente do valor da cota;
- B. taxa variável expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida diariamente do valor da cota;
- C. taxa fixa expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida diariamente do valor da cota;
- D. taxa variável expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida mensalmente do valor da cota.

24. Em um fundo de investimento, a taxa de performance é cobrada dos cotistas:

- A. somente quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência;
- B. independentemente de a rentabilidade do fundo superar a de um indicador de referência;
- C. semestralmente, quando a rentabilidade do fundo for superar a média dos fundos da sua categoria;
- D. mensalmente, quando a performance do fundo for positiva.

25. Um Fundo de Ações aplica:

- A. no máximo 67% do seu patrimônio em ações;
- B. no máximo 51% do seu patrimônio em ações;
- C. no mínimo 67% do seu patrimônio em ações;
- D. no mínimo 95% do seu patrimônio em ações.

26. Os Fundos de Renda Fixa aplicam no mínimo:

- A. 80% em títulos de renda fixa prefixados ou pós-fixados;
- B. 67% em títulos de renda fixa prefixados ou pós-fixados;
- C. 95% em títulos de renda fixa prefixados;
- D. 95% em títulos de renda fixa pós-fixados.

27. O percentual do patrimônio investido em ativos que sejam relacionados diretamente ou indiretamente à variação de preços de uma moeda estrangeira para um Fundo Cambial deve ser no mínimo:

- A. 95%;
- B. 67%;
- C. 80%;
- D. 51%.

28. Segundo a classificação da Receita Federal, os Fundos de Curto Prazo:

- A. não são obrigados a marcar a mercado sua carteira de títulos;
- B. têm prazo médio da carteira de títulos menor ou igual a 365 dias;
- C. têm alíquota de come-cotas de 15%;
- D. têm prazo médio da carteira de títulos menor ou igual a 60 dias.

29. Nos Fundos de Renda Fixa de Longo Prazo, na classificação da Receita Federal, o come-cotas incide:

- A. semestralmente à alíquota de 15%;
- B. anualmente à alíquota de 15%;
- C. anualmente à alíquota de 20%;
- D. semestralmente à alíquota de 20%.

- 30. Nos Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo, na classificação da Receita Federal, o come-cotas incide:**
- A. anualmente pela alíquota de 15%;
 - B. anualmente pela alíquota de 20%;
 - C. semestralmente pela alíquota de 20%;
 - D. semestralmente pela alíquota de 15%.
- 31. Nos Fundos de Investimento de Ações:**
- A. não há come-cotas;
 - B. o come-cotas é semestral e a alíquota são de 20%;
 - C. o come-cotas é semestral, e a alíquota é de 15%;
 - D. o come-cotas é anual, e a alíquota é de 15%.
- 32. Em um fundo de investimento, a responsabilidade pelo recolhimento de IOF é do:**
- A. Cotista;
 - B. Gestor;
 - C. administrador do fundo;
 - D. custodiante.
- 33. Entre as alternativas de investimento abaixo, não ocorre a cobrança de IOF para resgates de aplicações em prazos inferiores a 30 dias nos:**
- A. Fundos de Ações;
 - B. Fundos Multimercados;
 - C. Fundos Cambiais;
 - D. Fundos de Renda Fixa.

GABARITO - MÓDULO 5

1. A. **Justificativa:** O regulador exige dos administradores dos fundos uma série de procedimentos. O registro do fundo na CVM é um deles.
2. B. **Justificativa:** A propriedade dos ativos do fundo é dos cotistas.
3. C. **Justificativa:** Quando há um resgate de cotas, ocorre a transformação das cotas no valor correspondente financeiro, reduzindo a quantidade de cotas do fundo.
4. B. **Justificativa:** Quando ocorre o recolhimento de IR como come-cotas, o efeito prático é a redução no número de cotas do fundo.
5. A. **Justificativa:** A barreira de informação é utilizada para evitar possíveis conflitos de interesse entre o banco e o seu administrador de fundos, restringindo as informações como forma de proteger contra eventuais conflitos de interesse esses dois atores.
6. C. **Justificativa:** O gestor de um fundo de investimento é responsável por gerir os investimentos do fundo e negociar os ativos do fundo no mercado.
7. A. **Justificativa:** Caso o cotista de um fundo com carência tenha necessidade imediata dos recursos e não esteja disposto a esperar o prazo de carência, pode existir a possibilidade de pagamento de uma taxa ou da perda da rentabilidade acumulada no período.
8. D. **Justificativa:** Considerando que o dia “D” é o dia da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no mesmo dia da solicitação (conversão em D+0).
9. B. **Justificativa:** Considerando que o dia “D” é o dia da solicitação do resgate, para este exemplo, o pagamento do resgate é realizado três dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+3).
10. A. **Justificativa:** Considerando que o dia “D” é o dia da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no dia seguinte da solicitação (conversão em D+1).
11. B. **Justificativa:** Para atender às solicitações de resgate em um fundo de investimento, o gestor deve vender ativos do Fundo.
12. C. **Justificativa:** Nos fundos fechados é necessário transacionar a cota com outro investidor, caso exista o desejo de transformar as cotas em recursos financeiros, e isso normalmente ocorre em uma bolsa de valores.

13. C. **Justificativa:** Investir em fundos permite a diversificação de a vos com uma aplicação baixa, pois o fundo reúne recursos de vários cotistas e negocia grandes volumes no mercado.
14. D. **Justificativa:** Num fundo com vários a vos, ao se somar os retornos e se avaliar o risco, será obtido um valor para o risco menor do que as somas dos riscos individuais dos ativos.
15. A. **Justificativa:** A liquidez é um aspecto positivo dos fundos de investimento, pois ela permite o resgate (fundo aberto) ou a negociação da cota (fundo fechado) diariamente.
16. C. **Justificativa:** Investir em fundos permite a equidade no tratamento dos cotistas.
17. D. **Justificativa:** Liquidez é a facilidade de vender um ativo a um preço justo. Em fundos de investimento, a liquidez é um reflexo direto dos prazos de conversão de cota e pagamento do resgate.
18. A. **Justificativa:** A afirmativa I está correta, pois fundos de investimento são considerados “comunhão de recursos” e constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes – cotistas. Dessa forma, funcionam como um veículo que tem a finalidade de captar e investir recursos no mercado financeiro, com vantagens, sobretudo, para o pequeno investidor individual. As afirmações II e III estão erradas, pois não pode se ter a garantia de que a rentabilidade do fundo será superior ao investimento individual, nem a rentabilidade dos títulos é dividida entre os investidores.
19. C. **Justificativa:** Ao contrário do gestor ativo, o gestor passivo procura replicar a composição de um determinado índice de referência para o fundo para que a performance do fundo seja a mais próxima possível.
20. A. **Justificativa:** A cobrança de taxa de administração, ao reduzir a rentabilidade de um fundo, dificulta a replicação exata da performance de um índice de referência.
21. B. **Justificativa:** Marcação a mercado é o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos para o valor do dia.
22. D. **Justificativa:** A taxa de administração de um fundo é o valor cobrado pela instituição financeira que administra o fundo para pagar por todos os serviços.

23. C. **Justificativa:** A taxa de administração é uma taxa fixa expressa em percentual ao ano, calculada e deduzida diariamente do valor da cota dos fundos de investimento.
24. A. **Justificativa:** A taxa de performance é a taxa que pode ser cobrada dos cotistas somente quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência.
25. C. **Justificativa:** Em um fundo de ações, o investimento deve ser ao menos 67% da carteira em ações, cotas de fundos de ações e outros títulos negociados em bolsa, como os BDRs, de empresas estrangeiras.
26. A. **Justificativa:** Os fundos de Renda Fixa aplicam uma parcela significativa de seu patrimônio (mínimo 80%) em títulos de renda fixa prefixados ou pós-fixados.
27. C. **Justificativa:** O fundo Cambial deve manter, no mínimo, 80% de seu patrimônio investido em ativos que sejam relacionados, diretamente ou indiretamente (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira.
28. B. **Justificativa:** Para fins de tributação, os fundos de curto prazo têm prazo médio da carteira de títulos menor ou igual a 365 dias.
29. A. **Justificativa:** Nos fundos de Renda Fixa de longo prazo, o come-cotas é aplicado semestralmente pela alíquota de 15%.
30. C. **Justificativa:** Nos fundos de Renda Fixa de curto prazo, o come-cotas é aplicado semestralmente a alíquota de 20%.
31. A. **Justificativa:** Nos fundos de ações não há incidência de IR na forma de come-cotas.
32. C. **Justificativa:** A responsabilidade pelo recolhimento de IOF em um fundo de investimento é do administrador do fundo.
33. A. **Justificativa:** Um fundo de investimento em ações não têm a incidência de IOF para resgates em prazos inferiores a 30 dias. Nos demais produtos, os investidores são tributados pelo IOF caso resgatem suas aplicações em prazos inferiores a 30 dias.



MÓDULO 6

INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Neste capítulo vamos conhecer os instrumentos de renda fixa e renda variável que são comercializados no segmento de varejo.

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 8 A 13 QUESTÕES**



INTRODUÇÃO

Esse é um dos módulos mais densos em sua prova, mas fique tranquilo(a), nós vamos evoluindo o conteúdo aos poucos e, se você tiver um pleno entendimento dos primeiros tópicos, vai chegar ao final do módulo com o conteúdo na ponta da língua. Para começarmos o papo vamos entender o que é um título de renda fixa.

RENDA FIXA

Uma pergunta bem simples, mas que sempre está presente em nossas aulas de tira-dúvidas, é essa: o que, de fato, é renda fixa?

Se eu pedir a você uma grana emprestada talvez você, por ir com minha cara, pode me emprestar. Uma certeza que eu tenho é que, caso sua resposta seja sim para minha solicitação, você me fará, no mínimo, 2 perguntas e idealmente me fará 3 perguntas:

As três perguntas em potencial são:

- 1.** “Quando você vai me pagar?”
- 2.** “Quanto de juros você vai me pagar quando me devolver o dinheiro?”
- 3.** “Você tem alguma garantia para me oferecer?”

Pronto, você acabou de aprender tudo sobre renda fixa. Essa é a definição de um instrumento de renda fixa: um título que tem vencimento, tem uma taxa de juros conhecida no momento da contratação e pode, ou não, oferecer uma garantia adicional.

Se você entendeu o conceito simples que acabo de colocar vamos deixar as coisas um pouco mais técnicas.

Quando o agente superavitário investe seu dinheiro em um título de renda fixa está, na prática, emprestando o dinheiro ao agente deficitário (o emissor do título). Esse título, por sua vez, será constado nos passivos do emissor. Em outras palavras, representa a dívida do emissor.

Se esse é o conceito de um título de renda fixa, o que seria então um título de “renda variável”?

Vamos desenhar minha solicitação de empréstimo de um jeito diferente: Ao invés de eu solicitar um empréstimo faço um convite para você ser meu sócio(a) num estúdio de tatuagem que estou afim de abrir. Que tal? Nesse caso as perguntas que você me fará serão outras:

- 1.** “Quanto cotas da empresa eu terei?”
- 2.** “Quanto eu tenho de investir?”

Nesse caso eu não estou fazendo um empréstimo, mas estou admitindo um sócio em meu projeto. Você, como sócio, não sabe a taxa de juros que terá de retorno, tampouco conheço o tempo que esse dinheiro voltará a você (por isso o nome renda variável). Sua remuneração virá dos resultados que nosso estúdio trouxer. Você terá parte do lucro.

Em outras palavras, a renda variável é um instrumento que não tem relação com dívida, mas com propriedade. Uma ação do Banco do Brasil é uma propriedade que foi transferida ao investidor.

Quando uma empresa quer crescer, naturalmente será necessário investimentos esse investimento será chamado de “capital próprio” (ações) ou capital de terceiros (dívida, ou melhor dizendo, renda fixa).

Quando o investidor compra uma ação ele está incorporando dinheiro ao caixa da empresa, por isso, é chamado de capital próprio.

Apesar de eu ter citado o mercado de ações como renda variável cabe destacar que não é o único e vamos abordar cada um dos títulos em cada um dos mercados ao longo desse módulo.

Outra coisa que precisamos ter muito claro ainda introduzindo o assunto do módulo é que o governo vai tributar todo tipo de renda existente no mercado e no caso dos investimentos no mercado financeiro não seria diferente. Ou seja, tudo que o agente superavitário ganha investindo seu dinheiro será tributado. Por isso vamos abordar tributação agora.

IOF

O Imposto sobre Operações Financeiras (famoso IOF) aparece várias vezes na sua vida: quando compra algo parcelado, uso de moeda estrangeira no cartão de crédito, cheque especial. Mas você sabe como ele aparece na prova da ANBIMA ou, melhor dizendo, no mercado financeiro?

Os rendimentos obtidos em títulos de renda fixa, justamente por ter um prazo definido no momento do investimento, serão tributados com IR (imposto de renda) e IOF regressivo e, no caso do IOF terá uma tabela que isenta o investidor a partir do 30º dia. Isto é, investimentos realizados com prazo de resgate menor ou igual será tributado segundo a tabela de IOF abaixo:

Dias	Alíquota	Dias	Alíquota	Dias	Alíquota
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	22	26%
3	90%	13	56%	23	23%
4	86%	14	53%	24	20%
5	83%	15	50%	25	16%
6	80%	16	46%	26	13%
7	76%	17	43%	27	10%
8	73%	18	40%	28	6%
9	70%	19	36%	29	3%
10	66%	20	33%	30	0

Na prática é assim que funciona:

Imagine que o investidor tenha investido R\$ 1000,00 e 10 dias depois ele resolve sacar seu investimento com um rendimento de R\$ 100,00. Esse investidor pagará 66% sobre a rentabilidade, ou seja, sobre os R\$ 100,00.

Nesse caso o investidor terá um ganho de apenas R\$ 34,00. No entanto, sobre esse saldo será calculado o IR que, aliás, é nosso próximo tema.

Dica de ouro: *investimentos em renda variável não sofrem essa tributação sob nenhuma hipótese.*

IMPOSTO DE RENDA

Além do IOF, os investimentos serão tributados com Imposto de Renda (IR). A cobrança desse tributo será feita, no mercado de renda fixa, também conforme uma tabela regressiva, que você vê aqui embaixo:

Período de aplicação	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,5%
De 180 a 360 dias	20%
De 361 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

A partir de agora, essa tabela deve ser sua nova companheira. A cada olhada no celular para conferir suas redes sociais, você deve olhar duas vezes para essa tabela até ter esse conceito bem enraizado, combinado?

Não sei se você notou, mas tanto no IOF quanto no IR os investimentos com prazos maiores pagam menos imposto. A razão disso é muito simples: o governo quer incentivar os investimentos de longo prazo.

Na prática, essa tabela funciona assim: imagine que um investidor tenha investido R\$ 1.000,00 em um instrumento de renda fixa e, ao solicitar o resgate, tenha aferido, 7 meses depois, ganho de R\$ 200,00. No período de 7 meses o investidor está sujeito a alíquota de 20%. Nesse caso, pagará R\$ 40,00 de IR, tendo apenas R\$ 160,00 de lucro líquido.

Outro ponto importante é que, caso haja cobrança de IOF, essa cobrança será realizada primeiro para que o saldo líquido dos rendimentos possam ser tributados de IR.

Tudo que vimos até aqui sobre tributação aplica-se apenas para o mercado de renda fixa. No caso de renda variável, a coisa é um pouco mais simples. **O mercado de renda variável será sempre isento de IOF** e terá uma tributação fixa que, na maioria dos casos, será de 15%.

Cada produto de renda fixa ou renda variável terá regras específicas sobre a tributação. Mas, em linhas gerais, obedecerá o que descrevemos aqui. Quando estivermos abordados cada investimento eu detalharei a forma de cobrança e as especificações do produto. Para continuar nossa introdução, vamos falar de uma garantia adicional que alguns produtos do mercado oferecem: o Fundo Garantidor de Crédito.

FGC – FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO

Antes de conhecer alguns dos principais investimentos, vamos entender sobre o mecanismo de proteção aos investidores, o FGC.

O FGC (Fundo Garantidor de Crédito) é uma instituição privada que visa proteger os investidores contra o risco de crédito existente nas instituições financeiras. Basicamente, os bancos se reuniram para criar um “seguro” contra o calote e também trazer uma vantagem competitiva para os bancos de menor porte.

O Fundo oferece aos investidores uma cobertura de até R\$ 250.000,00 por CPF por instituição. Isto é, se o investidor tem até R\$ 250.000,00 em um banco, ele conta com cobertura integral em caso de solvência daquela instituição.

Essa cobertura é limitada a R\$ 1.000.000,00 por um período de 4 anos. Se um investidor investiu dinheiro em um banco e esse banco entrou em falência, o investidor poderá sacar seus recursos pois estes são garantidos pelo FGC, limitados, é claro, pelo valor de R\$ 250.000,00 por CPF/CNPJ.

Para entender melhor: vamos assumir que o Sr. Investonildo da Silva tenha R\$ 1.000.000,00 aplicados em quatro bancos diferentes.

Banco A: R\$ 250.000,00

Banco B: R\$ 250.000,00

Banco C: R\$ 250.000,00

Banco D: R\$ 250.000,00

Se o banco A entra em recuperação judicial na data de hoje, o investidor terá cobertura integral do valor aplicado no banco A (R\$ 250.000,00). Após ter acionado o FGC, o Sr. Investonildo tem, durante os próximos 4 anos, cobertura de R\$ 250.000,00 por instituição, porém, agora, limitado somente a R\$ 750.000,00 (pois ele já usou R\$ 250.000,00). Sua garantia voltará a ser de R\$ 1.000.000,00 somente 4 após o recebimento da garantia.

QUAIS INVESTIMENTOS POSSUEM A GARANTIA DO FGC?

Via de regra, possuem garantia do FGC os investimentos feitos em instituições financeiras em conta corrente, CDB, LCI, LCA e caderneta de poupança. Por falar em caderneta de poupança, vamos deixar a introdução ao módulo e partir para conhecer os produtos de investimentos, começando pela tradicional caderneta de poupança.

CADERNETA DE POUPANÇA

A poupança é, de longe, o investimento mais popular e mais antigo (criada em 1861) do Brasil, mas está longe de ser o investimento mais rentável ao investidor. Aposto que pelo menos uma vez na vida você já abriu uma poupança (ou muito provavelmente tem uma até hoje).

Elas possuem rentabilidade mensal, isto é, paga juros ao investidor somente 1 vez por mês. Esse pagamento é feito no dia do aniversário da poupança, que se dá sempre no dia de sua aplicação.

Exemplo: se o investidor colocou o dinheiro na Poupança no dia de 10 fevereiro, receberá sua rentabilidade no dia 10 de março e nos meses subsequentes. Uma observação a essa regra: poupanças com depósito inicial nos dias 29, 30 e 31 farão aniversário no dia 01 do mês subsequente ao próximo mês da aplicação;

A poupança possui liquidez diária, porém com perda de rentabilidade em caso de saque efetuado antes do aniversário. Já sobre rentabilidade, a poupança tem duas regras para pagar o investidor e essa regra está condicionada a taxa Selic:

Taxa Selic	Remuneração Poupança
Se Selic > 8,5%	6% a.a. + TR
Se Selic < 8,5%	70% da Selic + TR

Mais algumas regras sobre a Rentabilidade da Poupança:

- Aplicações feitas antes do dia 03 de maio de 2012 não obedecem a tabela acima, mas recebem 0,5% ao mês + TR independente de qual seja a Selic;
- Pessoa Jurídica recebe rentabilidade trimestral;
- Aplicações em cadernetas de poupança realizadas através de depósito em cheque têm como data de aniversário o dia do DEPÓSITO e não o dia da compensação do mesmo.
- Possui garantia do FGC;
- Não tem IOF;
- Pessoa Física e pessoa Jurídica imunes estão isentas de IR.
- Pessoa Jurídica não imune paga IR conforme tabela regressiva.

Algumas curiosidades sobre a caderneta de poupança:

- A poupança não é considerada um instrumento de renda fixa, mas um depósito à vista com remuneração;
- Os bancos devem direcionar, no mínimo, 65% do saldo das cadernetas de poupança para o crédito imobiliário.

CDB - CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO

Pronto, aqui a gente começa a falar, de fato, de renda fixa. O CDB é o instrumento de renda fixa mais popular do nosso mercado pois é aqui que banco pode tomar dinheiro emprestado de seus clientes.

O CDB pode ser emitido por bancos comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos, além, é claro da Caixa Econômica Federal.

Algumas características do CDB:

- É um título de renda fixa e, portanto, tem vencimento, taxa conhecida no momento da contratação e representa a dívida do banco emissor;
- Pode ser negociado no mercado secundário. Embora não seja comum, é uma prática possível.
- Pode ser endossável;
- A recompra antecipada do título é facultativa ao emissor. Em outras palavras, o banco pode ou não oferecer liquidez diária do título;
- A tributação do título obedece a tabela regressiva de IR e IOF e tem retenção exclusiva e definitiva na fonte;
- Possui cobertura do FGC, conforme os limites do fundo;
- É um título privado e apresenta risco de crédito. Esse risco pode ser diminuído em função do FGC já citado aqui;
- Além do risco de crédito, o título vai apresentar risco de liquidez e de mercado. O risco de liquidez é diminuído quando o banco oferece liquidez diária ao título. O risco de mercado, por sua vez, é diminuído quando o título acompanha a variação das taxas de juros, ou seja, quando o título for pós-fixado.
- É registrado, custodiado e liquidado na clearing da B3;
- A distribuição desse produto é feita pelas agências bancárias do próprio banco emissor e também por corretoras e distribuidoras que oferecem CDB de diversos bancos a seus clientes.

LCI - LETRA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO

Agora a gente vai começar a entender sobre os produtos de renda fixa que possuem lastro e, portanto, têm uma garantia maior para o investidor.

Pausa para explicar o que é lastro: segundo o Wikipedia, “Lastro, em Economia, é a garantia implícita de um ativo”. Traduzindo de um jeito bem simples, lastro é quando temos um ativo real dando garantia a uma operação. Esse ativo pode ser um imóvel, por exemplo.

Agora que entendemos o lastro, vamos estudar a LCI, Letra de crédito imobiliário. Como o próprio nome sugere, é um título que gera crédito para o mercado de imóveis no Brasil.

Deixa eu explicar essa dinâmica para você.

Imagine que você vá até seu banco e solicite um crédito para comprar um apartamento no valor de R\$ 300.000,00. Você já se perguntou de onde sai essa grana que financia seu imóvel?

Bem, se você já se perguntou isso antes de conhecer a LCI, tenho o prazer de anunciar que seu QI é diferenciado. Nenhuma pessoa normal faria esse tipo de pergunta. Parabéns!

O fato é que um banco, ao emprestar dinheiro para você nessa linha de crédito, não pode tirar dinheiro do saldo em CDB, por exemplo. A razão para isso é bem simples. Um CDB, via de regra, tem prazo mais curto se comparado aos longuíssimos prazos concedido no crédito imobiliário.

Então, o banco tem uma “gaveta especial” de onde tira dinheiro para emprestar a você e aos demais clientes que queiram realizar o sonho da casa própria (ou das casas próprias). Essa gaveta é chamada de LCI.

Cada emissão de uma LCI será lastreada em um (ou vários) crédito imobiliário. Explicando de um jeito bem simples: Eu vou ao banco e invisto R\$ 300.000,00 em uma LCI. O banco pega esses R\$ 300.000,00 e empresta para você comprar seu imóvel.

Acontece que seu crédito imobiliário tem a garantia do seu apê, certo? Isso significa que, caso você não consiga pagar, o banco pode executar a garantia tomando o imóvel para restituir o crédito. Em outras palavras, a chance do banco tomar calote nesse tipo de crédito é muito baixa e, por consequência, o risco de crédito desse produto é também muito baixo.

E por falar em risco de crédito, esse produto conta também com a cobertura especial do FGC. Isso significa que é correto dizer que uma LCI tem garantia real + a cobertura do FGC.

A LCI foi criada em 2004 e pode ser emitido por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias e demais espécies de instituições que venham a ser expressamente autorizadas pelo Banco Central.

A LCI, como sabemos, é um título de renda fixa e, portanto, será tributado conforme a nossa tabela regressiva de IR, certo? Quase certo.

Uma peculiaridade muito importante para esse tipo de título é que investidor PF está isento de IR. Ou seja, todo o rendimento obtido através deste produto não terá cobrança de IR. Isso torna o produto muito atrativo para os investidores PF.

Pausa para um café e para acalmar a fera socialista que pode existir dentro de você: existe uma corrente ideológica na economia que luta contra esse “abuso rentista” que alega que os investidores colocam seus recursos em produtos “improdutivos” e ainda por cima não pagam imposto.

Olha só: a indústria da construção civil é uma das indústrias que mais emprega no Brasil, portanto, tem alta arrecadação. Além disso essa indústria atua em um mercado de necessidade básica, afinal, todo socialista (e capitalista) quer ter uma casa, certo? O ponto é que quanto mais dinheiro estiver alocado nesse tipo de produto, mais crédito haverá para a construção civil, mais emprego teremos em toda cadeia produtiva, mais imóveis teremos à venda; e quanto maior a oferta de imóveis, menor tenderá a ser seu valor. Sacou a importância da isenção de IR para esse produto?

Agora que já sabemos que a LCI é um título lastreado no crédito imobiliário, que tem garantia real, cobertura do FGC e isenção de IR para pessoa física, vamos para mais algumas características:

- Prazo mínimo de 12 meses se for atualizada anualmente por índice de preços (IPCA ou IGP-M);
- Prazo mínimo de 36 meses se for atualizada mensalmente por índice de preços (IPCA ou IGP-M);
- Prazo mínimo de 90 dias se não for atualizada por índice de preços. Melhor dizendo ser for indexada ao DI, por exemplo;

- Prazo máximo do título não pode exceder o prazo máximo da carteira de crédito que dá lastro à operação;
- Como não há resgate antes de 90 dias, o IOF, mesmo para PJ, não será cobrado;
- Pessoa Jurídica paga IR conforme tabela regressiva;
- Isenção de IR para investidor PF. (estou repetindo esse tópico porque é importante pra caramba, vai por mim).
- É um título custodiado e liquidado na clearing de renda fixa da B3.

LCA - LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO

A LCA, Letra do Crédito do Agronegócio, faz dupla sertaneja com a LCI. Elas têm até nome parecido, né? Mayara e Maraisa que se cuidem, aqui é sofrênciá.

Brincadeiras a parte, um jeito bem simples de entender a LCA é ler tudo que escrevi sobre LCI e trocar a palavra imobiliário por agronegócio. Basicamente, os investimentos realizados em LCA são direcionados para crédito do agronegócio.

Sempre que um produtor rural precisa de um crédito para financiar sua safra de café (ou qualquer outro produto), pode recorrer a uma linha de crédito em um banco comercial, de investimento ou múltiplo. Esse crédito terá uma garantia, que pode ser uma propriedade rural ou até mesmo o penhor da safra.

Se você entendeu bem a LCI, fica fácil entender a LCA. Abaixo eu listo as características que, com exceção da possibilidade de ser emitida com atualização mensal por índice de preços, o restante é exatamente igual a LCI.

- Prazo mínimo de 12 meses se for atualizada anualmente por índice de preços (IPCA ou IGP-M);
- Prazo mínimo de 90 dias se não for atualizada por índice de preços. Melhor dizendo, ser for indexada ao DI, por exemplo;
- Prazo máximo do título não pode exceder o prazo máximo da carteira de crédito que dá lastro à operação;
- Como não há resgate antes de 90 dias, o IOF, mesmo para PJ, não será cobrado;

- Pessoa Jurídica paga IR conforme tabela regressiva;
- Isenção de IR para investidor PF. (estou repetindo esse tópico porque é importante pra caramba, vai por mim).
- É um título custodiado e liquido na clearing de renda fixa da B3.

OPERAÇÃO COMPROMISSADA

Essa é mais uma modalidade de investimento oferecida por bancos onde, nesse caso, o investidor compra um título de propriedade do banco. Não confunda propriedade com emissão.

Deixa eu explicar isso melhor: quando você compra um CDB de um banco, está comprando um título que foi emitido pelo banco e representa uma dívida do próprio banco. Acontece que o banco, como um player do mercado financeiro, também compra títulos no mercado financeiro, como por exemplo uma debênture (mais a frente vamos estudar as debêntures). Na compromissada, o investidor está comprando essa debênture que fora comprada anteriormente pelo banco.

Agora com uma linguagem um pouco mais técnica, uma compromissada é uma operação que possui lastro em ativos de propriedade do banco, e o banco assume o compromisso de recomprar esse ativo do investidor.

Apesar de ser um título lastreado em outro ativo, o risco desse investimento é da instituição financeira que emite a compromissada.

Características:

- Título lastreado em algum ativo de propriedade do banco;
- Possui cobertura do FGC se o lastro for título emitido por empresa ligada ao banco emissor da compromissada;
- Tributação conforme a tabela regressiva de IR tanto para PF quanto para PJ;
- Sujeito a cobrança de IOF se resgatado antes de 30 dias.

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

Até aqui tudo que vimos são títulos de renda fixa emitidos por bancos ou lastreado em títulos emitidos pelos bancos, agora veremos os títulos de renda fixa emitidos pelo Governo Federal. Sim, o nosso governo gasta mais do que arrecada com impostas e, por isso, tem de recorrer ao mercado financeiro para financiar as atividades do governo.

Por se tratar do Governo Federal, os títulos públicos são considerados de baixíssimo risco de crédito. Afinal, é praticamente impossível o Governo Federal declarar falência e sumir da face da Terra, né? Brincadeiras a parte, esse título é considerado seguro pois, na pior das hipóteses, o governo pode emitir papel moeda para pagar seus títulos.

Existem basicamente 3 tipos de títulos:

- 1.** Pós-fixados;
- 2.** Pré-fixados; e
- 3.** Híbridos (títulos que têm um componente da taxa pós-fixado e outro componente pré-fixado).

Os títulos são representados por letras e notas, sendo que as letras, por padrão, não pagam cupom de juros, enquanto as notas têm por padrão pagar cupom ao investidor.

São eles:

- LTN - Letra do Tesouro Nacional;
- LFT - Letra Financeira do Tesouro;
- NTN - B (Principal) - Nota do Tesouro Nacional série B Principal;
- NTN - B - Nota do Tesouro Nacional série B;
- NTN - F - Nota do Tesouro Nacional série F.

LTN - LETRA DO TESOURO NACIONAL

A LTN é um título pré-fixado e, por isso, o investidor conhece a taxa que remunera o título no momento da compra. Esse título é sempre negociado com deságio sobre seu valor de face.

Pausa para explicar o que é deságio: a palavra deságio pode ser facilmente comparada com a palavra desconto. Então, seria correto dizer que o investidor compra esse título com “desconto” sobre o valor de face? Sim!

A LTN, quando emitida, tem em seu valor de face sempre R\$ 1.000,00. Ou seja, no vencimento o investidor vai receber R\$ 1.000,00 por esse título e, por isso, vai pagar menos do que valor.

Exemplo: O título vence daqui 3 anos, e ao comprar hoje, o investidor paga por ele R\$ 650,00.

Assim, se quisermos saber qual a taxa pactuada no período, basta dividir o valor futuro pelo valor presente, assim ó:

$$\left(\frac{\text{Valor Futuro}}{\text{Valor Presente}} \right) - 1 \Rightarrow \left(\frac{1000}{650} \right) - 1 = 53,85\%$$

Nesse caso, ao investir R\$ 650,00 o investidor tem de retorno 53,85% ao período de 3 anos. Quanto maior for a taxa de juros pactuada no momento da compra, menor será o preço de compra. Portanto, é correto afirmar que o preço do título (PU) é inversamente proporcional à taxa de juros.

PU - Preço unitário do título
no momento da compra



↑
Valor de face R\$
1.000,00 (vencimento)

LFT - LETRA FINANCEIRA DO TESOURO

A LFT é um título pós-fixado e tem como indexador a taxa Selic over. Ou seja, quando o investidor compra esse título, ele vai ganhar como remuneração a variação da taxa Selic ao longo do tempo.

A negociação desse título é com base no valor de mercado, e seu preço é atualizado de acordo com a valorização do título ao longo do tempo.

Vamos a um exemplo prático. O Tesouro Nacional determinou que esse título no dia 01/07/2000 tem seu valor nominal de R\$ 1.000,00. Esse título foi lançado no mercado com valor de R\$ 1.000,00, e agora teríamos de saber qual a taxa Selic acumulada no período.

(Para facilitar nossa vida, a calculadora do cidadão do BACEN, [nesse link](#) ajuda no cálculo)

Após fazer uma consulta da calculadora do link acima, cheguei a esse resultado.

Data Inicial	03/07/2000
Data Final	26/12/2018
Valor Nominal	R\$ 1.000,00
Dados Calculados	
Índice de Correção no Período	9,873157957
Valor Percentual Correspondente	887,32%
Valor Corrigido na data final	R\$ 9.873,16
Acima de 720 dias	15%

Podemos então concluir que esse é o valor do título na data da consulta? Quase. Temos de acrescentar um eventual ágio ou deságio sobre o título. De acordo com a oferta e demanda sobre esse título, ele pode ser negociado com ágio ou deságio sobre o valor de mercado.

Explico com um caso prático. Em uma consulta breve no site do tesouro ([nesse link](#)), pude notar que no dia 25/06/2018 uma LTF está sendo negociada com deságio de 0,02%, o que significa que o Tesouro vai pagar 0,02% + a variação da Selic ao longo do tempo. Esse deságio deixa o título 0,02% mais barato e sempre que eu pago algo mais barato, eu tenho maior lucro, certo?

A propósito, o preço do título nesse dia estava R\$ 9.562,72, e se você comparar com a imagem acima vai notar que está mais barato. Na imagem temos o valor de R\$ 9.569,26. Olhando os números, faz sentido para você que, ao comprar o título nesse dia, estamos pagando um pouco mais barato do que deveria? Assim, podemos assumir que o título está sendo negociado com deságio sobre o valor de mercado e, por isso, vai pagar uma rentabilidade superior à variação da Selic.

Em resumo, a LFT é um título pós fixado, indexado à Selic e que pode apresentar uma rentabilidade diferente da taxa Selic do período em função do ágio ou deságio.

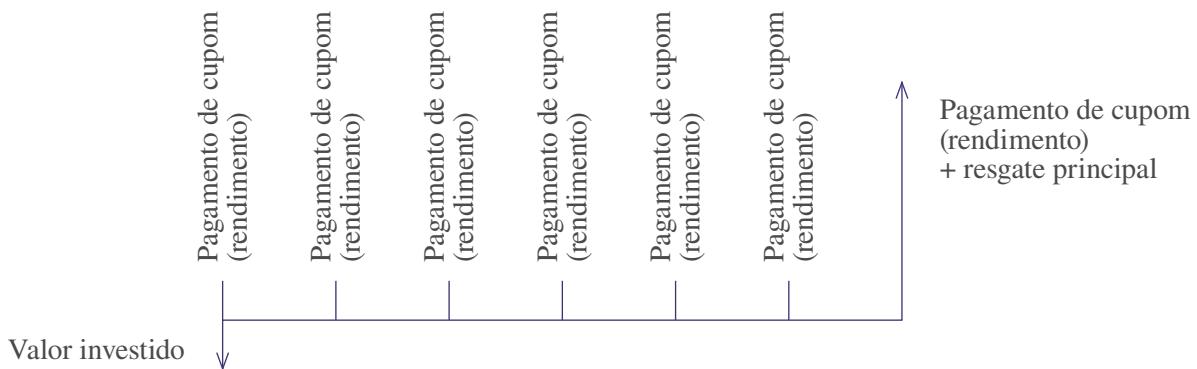
NTN-B - NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE B.

Agora vamos ao título híbrido. A NTN-B é um título que tem um componente pós-fixado + uma taxa pré-fixada. O componente pré-fixado é o IPCA, assim, a NTN-B paga a variação do IPCA + uma taxa pré.

Assim como a LTF, uma NTN-B foi emitida em julho de 2000 com o valor de R\$ 1.000,00 e é corrigida diariamente pela variação do IPCA.

A NTN-B pode ser um título zero cupom ou um título com cupom.

Pausa para explicar o que é cupom: alguns títulos de renda fixa podem pagar juros periódicos, e esses juros são chamados de cupom. Para facilitar sua compreensão, analise o fluxo de caixa de um título com cupom.



Como você pôde notar na imagem acima, o cupom é o pagamento periódico do rendimento do título. Um título zero cupom terá seu fluxo de caixa desenhado conforme imagem abaixo:

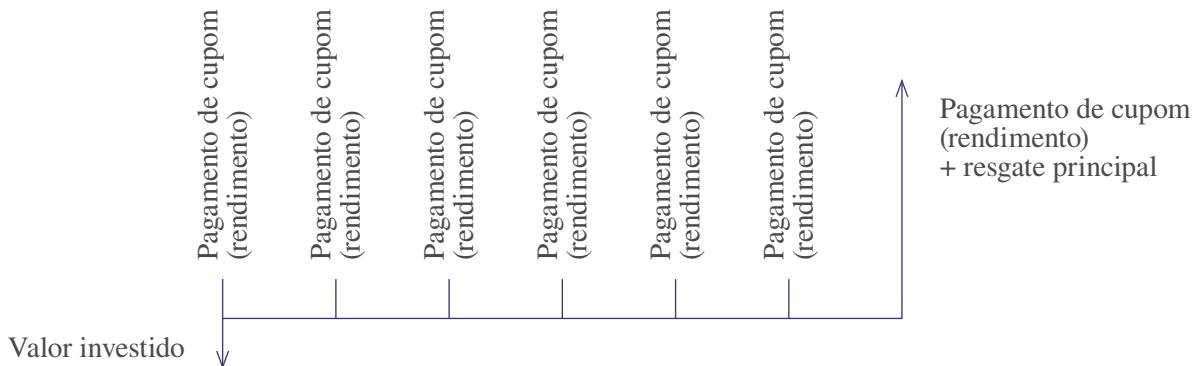


Agora que entendemos o que é cupom, vamos entender as características da NTN-B.

- **NTN-B principal:** este título é um título zero cupom, ou seja, o rendimento é pago junto do principal no resgate do título;
- **NTN-B:** este título paga cupom semestral para o investidor. Em outras palavras, o investidor recebe o rendimento a cada 6 meses.

NTN-F - NOTA DO TESOURO NACIONAL SÉRIE F.

A NTN-F é um título pré-fixado com cupom semestral. Este título, assim como a LTN, tem em seu valor de face R\$ 1.000,00 e é negociado em função do pagamento semestral de juros. O fluxo de caixa deste título será como o da NTN-B, pois o cupom é pago semestralmente. Assim, podemos concluir que a diferença entre esses títulos é somente o indexador.



Os títulos públicos federais têm as seguintes características em comum:

- Não possuem cobertura do FGC;
- Serão negociados no open Market e no mercado de balcão;
- Serão tributados de acordo com a tabela regressiva de IR.

TESOURO DIRETO

Criado em 2002, o Tesouro Direto é um programa de negociação de títulos públicos a pessoas físicas por meio da internet, por meio de uma conta em uma corretora. Para o pequeno investidor, o Tesouro Direto é considerado uma opção de investimento de baixo custo e segura, já que os títulos públicos são considerados os ativos com menor risco em uma economia.

Características do Tesouro direto:

- Títulos registrados na clearing da B3 e liquidados no SELIC;
- Limitado a R\$ 1.000.000,00 por mês;
- Recompra antecipada garantida pelo Tesouro nacional diariamente;
- Mercado acessível somente a PF;
- Negociação realizada por meio de um agente de custódia. (Instituição Financeira)

Para facilitar o acesso ao investidor comum, o Tesouro Nacional deu nomes, digamos, mais familiares aos seus títulos. Assim, a gente não se confunde com sua sopa de letreiras. Eles ficaram da seguinte forma:

- **LFT** ⇒ Tesouro Selic;
- **LTN** ⇒ Tesouro Prefixado;
- **NTN-B principal** ⇒ Tesouro IPCA+;
- **NTN-B** ⇒ Tesouro IPCA+ com juros semestrais;
- **NTN-F** ⇒ Tesouro prefixado com juros semestrais.

DEBÊNTURES

Até aqui falamos de títulos emitidos por bancos e pelo governo. Agora vamos entender como as empresas não financeiras podem captar recursos no mercado através da emissão de títulos de renda fixa. As NPs e Debêntures são títulos de renda fixa emitidos por empresas não financeiras.

Pra deixar as coisas bem simples, vamos começar pelas debêntures. Elas são títulos de renda fixa emitidos por empresas de sociedade anônimas (S/A) para captação de recursos de longo prazo.

Não existe padronização das características desse título. Ou seja, a debênture pode incluir:

- Qualquer prazo de vencimento;
- Amortização (pagamento do valor nominal) programada na forma anual, semestral, trimestral, mensal ou esporádica, no percentual que a emissora decidir;
- Remunerações através de correção monetária ou de juros;
- Remunerações através do prêmio (podendo ser vinculado à receita ou lucro da emissora);
- Direito dos debenturistas: além das três formas de remuneração, o debenturista pode gozar de outros direitos/atrativos, desde que estejam na escritura, com o propósito de tornar mais atrativo o investimento neste ativo;
- Conversão da debênture em ações da companhia;
- Como regra geral, o valor total das emissões de debêntures de uma empresa não poderá ultrapassar o seu capital social;
- Resgate Antecipado: as debêntures podem ter na escritura de emissão cláusula de resgate antecipado, que dá ao emissor (a empresa que está captando recursos) o direito de resgatar antecipadamente, parcial ou totalmente as debêntures em circulação;
- Aplicação em debêntures não estão cobertas pelo FGC, mas apresenta outros tipos de garantias, que aliás veremos a seguir com detalhes.

GARANTIA DAS DEBÊNTURES

A gente viu acima que uma debênture não conta com a cobertura do FGC. Se não tem FGC, qual seria a garantia do investidor ao emprestar dinheiro para a empresa que emitiu a Debênture? Notou que eu escrevi “emprestou dinheiro para a empresa”? Pois é, fiz isso para lembrar você que sempre que o investidor aloca seus recursos em um título de renda fixa ele está, na prática, emprestando dinheiro ao emissor.

Bem, retomando a questão da garantia: como a Debênture é um título que não conta com a garantia do FGC, é necessário que exista outra garantia, certo? Por isso uma Debênture terá uma entre as quatro garantias abaixo:

- **Garantia real:** aqui a empresa que emite a dívida (debênture) aliena um bem à operação. Em outras palavras, um bem real da empresa fica “preso” de forma que a empresa não pode negociar, vender ou transferir o bem até que as debêntures sejam quitadas. Se a empresa não tiver caixa para pagar as debêntures o bem pode ser vendido para quitação dos títulos;
- **Garantia flutuante:** aqui também temos um bem real dando garantia a operação, no entanto essa garantia pode ser substituída. Ou seja, a empresa é livre para negociar essa garantia em outra operação, desde que substitua o bem;
- **Garantia quirografária ou sem preferência:** já ouviu falar a expressão “la garantía soy yo”? Pois é, na garantia quirografária não existe um bem real dando garantia ao título, e a única garantia que o investidor tem está associado à capacidade da empresa para pagar. Se a empresa falir, os investidores concorrem em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência), em caso de falência da companhia;
- **Garantia subordinada:** como o próprio nome sugere, essa garantia está subordinada às demais. O que difere essa garantia da quirografária é o fato de que o detentor das debêntures não concorre em igualdade de condições com os demais credores da empresa, mas estão subordinados a estes. Em outras palavras, se a empresa falir, o investidor que tem essa debênture será o último da fila para receber (se é que vai receber)

ESCRITURA

A gente viu até aqui que uma debênture é um título de renda fixa emitido por empresa não financeira e tem suas garantias. Agora precisamos entender onde estão essas informações para que o investidor possa saber exatamente onde está colocando seu dinheiro.

Essas informações estão dispostas no documento chamado escritura. A escritura de uma debênture especifica os direitos dos investidores, deveres dos emitentes, todas as condições da emissão, os pagamentos dos juros, prêmio e principal, além de conter várias cláusulas padronizadas restritivas e referentes às garantias (se a debênture for garantida).

Além de todas as informações citadas acima, numa escritura tem descrito quem é o agente fiduciário da debênture. E antes que você me pergunte o que é o agente fiduciário, vamos falar dele agora.

AGENTE FIDUCIÁRIO

O Agente Fiduciário é o melhor amigo do investidor debenturista. A função dele é proteger o interesse dos debenturistas exercendo uma fiscalização permanente e atenta, verificando se as condições estabelecidas na escritura da debênture estão sendo cumpridas.

Entende-se por relação fiduciária a confiança e a lealdade estabelecidas entre a instituição participante (administradora, gestora, custodiante, etc.) e os cotistas.

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

O agente fiduciário não tem a função de avalista ou garantidor da emissão.

O Agente Fiduciário poderá usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas. No caso de inadimplência da emitente, o agente deve:

- Executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamento, integral ou proporcional, dos debenturistas;
- Requerer falência da emitente, se não existirem garantias reais;
- Representar os debenturistas em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da emitente, salvo deliberação em contrário da assembleia dos debenturistas;
- Tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem os seus créditos;

TRIBUTAÇÃO

A tributação em debêntures obedece a tabela regressiva de IR. Simples assim. Sem siglas ou nomes difíceis.

DEBÊNTURES INCENTIVADAS

No final de 2010, o Governo brasileiro editou uma série de medidas para estimular a construção de um mercado privado de financiamento de longo prazo.

Basicamente, essas medidas queriam “incentivar” os investidores a financiar o crescimento da infraestrutura no país. Ou seja, quando uma empresa capta recursos via debênture para construir uma estrada que vai ligar a região do Mato Grosso ao porto de Santos, por exemplo, ela melhora a vida de muitas pessoas que se beneficiam dessa obra. Produtores rurais, empresas de transporte, motoristas, aduaneiros, moradores das regiões onde tem a estrada e por aí vai. Essa é a importância de termos mais e mais obras de infraestrutura.

Para incentivar os investidores a financiar essas obras, o governo resolveu isentar de imposto investidores pessoa física que alocarem recursos na Debênture incentivada.

Assim, as empresas dos segmentos listados abaixo podem solicitar ao ministério a qual é vinculada uma autorização para emitir debêntures incentivadas.

- a.** Logística e transporte;
- b.** Mobilidade urbana;
- c.** Energia;
- d.** Telecomunicações;
- e.** Radiodifusão;
- f.** Saneamento básico; e
- g.** Irrigação.

Características das Debêntures incentivadas:

- Isenção de IR para PF;
- IR para PJ de 15%;
- Vencimento mínimo de 48 meses;
- Prazo mínimo para resgate de 24 meses;

RENDA VARIÁVEL

AÇÕES

O primeiro tipo de renda variável que estudaremos é também o mais famoso: as Ações negociadas na Bolsa de Valores.

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

Basicamente, podemos pensar na padaria que tem aí pertinho de sua casa. Imagine se você pudesse ser sócio(a) desse empreendimento e receber os lucros gerados pela venda de pães todos meses. Seria bom, né? Pois é exatamente isso que acontece com as ações. Você se torna sócio(a) do empreendimento, pode receber lucros em sua conta, pode votar para decidir sobre quando e quanto pagar para cada acionista. Ou seja, você também é dono da empresa.

O ponto é que, por ser dono, se a empresa der prejuízo isso pode ser repassado para você. Ou seja, não pense que, ao comprar uma ação você só tem benefícios, pois a verdade não bem assim.

Como uma empresa que tem suas ações na bolsa de valores tem milhões de sócios, é importante saber que existem 2 tipos de ações e que cada uma lhe confere direitos diferentes. Vamos falar sobre essas ações agora.

TIPOS DE AÇÕES

- **Ações ordinárias:** Essas ações são chamadas de ON e conferem ao seu detentor o direito a voto nas assembleias dos acionistas da empresa. Em outras palavras, o investidor que compra ações ON pode, de fato, “mandar” na empresa. Uma empresa pode emitir até 100% de ações ordinárias.
- **Ações preferenciais:** Essas ações são chamadas de PN e não conferem ao seu detentor direito a voto na assembleia de acionistas, mas dão preferência no recebimento dos lucros gerados pelas empresas (os dividendos que estudaremos mais adiante). Uma ação PN tem pelo menos 10% a mais de dividendo do que uma ação ON. Um ponto importante é que se a empresa ficar 3 anos consecutivos sem distribuir lucros essa ação passa a ter direito a voto na assembleia. No máximo 50% das ações de uma empresa podem ser dessa categoria.

Falei que o acionista ordinário é o cara que pode, de fato, mandar na empresa, certo? Então quer dizer que para eu ter o controle da empresa basta comprar ações ordinárias que já posso mandar nos “paranauê tudo”? Não, não é bem simples assim. O controlador da companhia precisa manter 50% + 1 das ações ordinárias da empresa. Estou falando isso para você não confundir com 50% + de todas as ações.

Deixa em explicar isso com um exemplo: O Banco do Brasil é uma empresa que tem ações na bolsa, mas é controlado pelo Governo Federal. Vamos imaginar, de forma hiperbólica, que o Banco do Brasil tem 1.000 ações. Destas, 500 são PN e 500 são ON. Para que o Governo Federal possa sempre ser o controlador ele precisa ter 251 ações ON. Assim ele garante que sempre terá o maior poder de voto já que a ação ON confere um voto por ação.

Agora que entendemos o que é uma ação, vem a pergunta: como é que uma ação chega ao mercado financeiro? Ou melhor dizendo, se a padaria do seu bairro quiser vender ações, o que ela deve fazer? A resposta é: para vender ações no mercado financeiro, uma empresa precisa contratar uma instituição financeira que vai estruturar a oferta pública de ações.

TERMOS UTILIZADOS NO MERCADO DE AÇÕES

Pronto, já sabemos o que é uma ação e como este ativo chega ao mercado financeiro. Estamos quase prontos para estudar as particularidades desse papel. Eu disse “quase prontos” porque agora vou falar sobre os termos utilizados no mercado e que vamos usar bastante daqui pra frente. Bora?

- **Day trade:** Combinação de operação de compra e venda realizadas por um investidor com o mesmo título em um mesmo dia;
- **Swing Trade:** modalidade de investimento de curto prazo. Quando os investidores mantêm os títulos por prazo pequeno;
- **Buy and Hold:** modalidade de investimento no mercado que o investidor compra as ações e as mantém em sua carteira por um longo período de tempo. O termo Buy and Hold deriva do inglês, que traduzido, significa comprar e segurar.
- **Circuit breaker:** Sempre que acionado, interrompe o pregão. Na B3 é acionado sempre que o Índice Ibovespa atinge uma queda de 10% (30 minutos de paralisação) e persistindo a queda, 15% (1 hora de paralisação);
- **DARF:** Documento de arrecadação da Receita Federal;
- **Home broker:** É um moderno canal de relacionamento entre os investidores e as sociedades corretoras, que torna ainda mais ágil e simples as negociações no mercado acionário, permitindo o envio de ordens de compra e venda de ações pela Internet, possibilitando o acesso às cotações, o acompanhamento de carteiras de ações, entre vários outros recursos;
- **Liquidez:** Maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro;
- **Lote-padrão:** Lote de títulos de características idênticas e em quantidade pré-fixada pelas bolsas de valores.

Beleza, agora sim vamos entender as peculiaridades do mercado de ações.

DIREITOS DO ACIONISTA

Quando o investidor compra ações no mercado, ele está, como já dissemos, se tornando sócio do empreendimento no qual resolva aportar seu capital. Por isso, ele terá alguns direitos, conforme a seguir:

- **Ganho de capital:** Quando o investidor vende as ações por um preço superior ao da compra. Esse lucro está sujeito à tributação, conforme detalhado no próximo tópico;
- **Subscrição:** Direito aos acionistas de aquisição de ações por aumento de capital, com preço e prazos determinados. Garante a possibilidade de o acionista manter a mesma participação no capital total;
- **Tag Along:** Direito do acionista ordinário de vender suas ações em função da troca de controle da companhia por, no mínimo, 80% do valor pago pelo novo controlador. Algumas empresas, em seu estatuto, oferecem tag along em percentual maior que 80% e a todos os acionistas. A recompra dessas ações é feita por meio de uma OPA (oferta pública de aquisição de ação) quando as empresas oferecem os acionistas a possibilidade de recomprar as ações.

EVENTOS SOCIETÁRIOS

Ainda na linha dos direitos dos acionistas, vamos listar o que chamamos de eventos societários. Alguns representam literalmente o lucro, mas não dependem da ação do acionista, e sim da empresa.

- **Dividendos:** Distribuição de parte do lucro aos seus acionistas e que são pagos exclusivamente em dinheiro. O Estatuto da empresa pode prever o percentual do lucro que será distribuído aos acionistas, se essa informação for omissa no estatuto o percentual mínimo a ser distribuído é de 25%. Isento de Imposto de Renda;
- **Juros sobre o Capital Próprio:** Quando a empresa retém parte do lucro para reinvestimento, deverá pagar juros aos acionistas por esse valor. Esses proventos são pagos em dinheiro, como os dividendos;

- **Bonificações:** Correspondem à distribuição de novas ações para os atuais acionistas, em função do aumento do capital. Excepcionalmente pode ocorrer a distribuição de bonificação em dinheiro;
- **Grupamento (Inplit):** Reduzir a quantidade de ações aumentando o valor de cada ação (Objetivo: Menor risco);
- **Desdobramento (Split):** Aumenta a quantidade de ações reduzindo o valor da ação (Objetivo: Maior liquidez).

DESPESAS INCORRENTES NA NEGOCIAÇÃO

Como tudo na vida tem bônus e ônus, aqui não é diferente. Falamos sobre os direitos, agora vamos falar sobre as despesas e riscos que o investidor tem ao investir nesse mercado.

- **Corretagem:** é uma tarifa para pela investidores ao seu agente de custódia (corretora) por toda ordem de compra e venda executada;
- **Custódia:** Uma espécie de tarifa de manutenção de conta, cobrada por algumas corretoras. Sempre que o investidor mantém alguma ação em custódia na corretora ele está sujeito a essa tarifa. Atualmente, muitas corretoras, por iniciativa própria, oferecem isenção dessa tarifa a seus clientes;
- **Emolumentos:** Os emolumentos são cobrados pelas Bolsas por pregão em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor. A taxa cobrada pela Bolsa é de 0,035% do valor financeiro da operação;
- **Imposto de renda:** O Imposto de renda no mercado de ações tem como regra alíquota única de 15%. No entanto, devido a riqueza de detalhes que envolve a tributação nesse tipo de operação, vamos dedicar o tópico a seguir para tratar sobre esse assunto.

TRIBUTAÇÃO

Em uma operação Buy and Hold / Swing Trade

- A alíquota de IR para essa modalidade de investimento é de 15% sobre o lucro;
- O recolhimento de IR é sempre feito pelo próprio investidor via DARF;

- O imposto é apurado dentro do mês em que houve a negociação e deve ser recolhido até o último dia útil do mês subsequente;
- O lucro do investidor é aferido com base no valor das vendas deduzindo as despesas por negociação
- A corretora que intermediou a operação recolhe um percentual na fonte de 0,005% sobre o valor total da alienação, a título de antecipação de IR. Esse percentual é conhecido no mercado como “dedo duro”, pois tem a função de informar a Receita Federal sobre a movimentação do contribuinte;
- Fica dispensado o recolhimento do dedo duro se o valor for igual ou inferior a R\$ 1,00;
- Investidor PF que vende, dentro de um mesmo mês, até o valor de R\$ 20.000,00, estará sempre isento de IR;
- Toda operação no mercado de ações está livre de IOF.

Vamos entender um exemplo dessa dinâmica.

Em janeiro desse ano, o investidor compra R\$ 100.000,00 em ações. Passados três meses, em abril, esse investidor aliena (vende) as ações por um total de R\$ 120.000,00.

Assim sendo, temos um lucro de R\$ 20.000,00 a ser tributado, certo? Nesse caso será retido na fonte pela corretora 0,005% sobre o valor total da venda, ou seja, $(120.000 \times 0,005)$ R\$ 6,00.

O investidor, por sua vez, precisa recolher 15% sobre o lucro via DARF sendo 15% sobre 20.000, um total de R\$ 3.000,00. Por ter sido retido na fonte R\$ 6,00 o investidor desconta na DARF recolhendo apenas R\$ 2.994,00.

EM UMA OPERAÇÃO DAY TRADE

- A alíquota de IR para essa modalidade de operação é 20%;
- O recolhimento de IR é sempre feito pelo próprio investidor via DARF;
- O imposto é apurado dentro do mês em que houve a negociação e deve ser recolhido até o último dia útil do mês subsequente;
- A corretora que intermediou a operação recolhe um percentual na fonte de 1% sobre o valor do lucro, a título de antecipação de IR;
- Não tem o benefício fiscal de isenção até R\$ 20.000,00 para PF.

LIQUIDAÇÃO FÍSICA E FINANCEIRA

Um fato importante que você deve levar para sua prova é a questão da liquidação financeira e liquidação física de uma ação. Ficou confuso? Calma que eu vou te explicar melhor.

Quando se executa uma ordem de compra ou venda de uma ação, acontecem dois processos:

- **a liquidação física:** processo do qual se dá a transferência da propriedade do ativo entre o comprador e vendedor; e
- **a liquidação financeira:** processo de pagamento ou recebimento do valor da ação, ocorrendo o recebimento e o pagamento entre o comprador e vendedor

Em uma operação Buy and Hold / Swing Trade, tanto a liquidação financeira, quanto a liquidação física ocorrem em **D+2**. Isso significa que só compensará daqui a dois dias úteis. Vou te deixar um exemplo para ficar melhor o entendimento:

Você vendeu hoje, segunda-feira, um lote de ações da empresa XPTO por R\$2.000,00 na bolsa de valores para outro investidor no mercado secundário.

Somente na quarta-feira, ocorrerá a liquidação financeira e você terá acesso ao dinheiro.

O mesmo processo ocorre com o comprador das ações. Somente na quarta-feira ocorrerá a liquidação física e você terá acesso às ações.

Já em uma operação Day Trade, a liquidação física ocorre em **D+0**, ou seja, no mesmo dia. E a liquidação financeira ocorre em **D+2**.

JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO

Nessa modalidade de lucro há incidência de 15% de IR e é retido na fonte, ou seja, quando a empresa paga o acionista o valor do IR já é descontado.

COMPENSAÇÃO DE PERDAS

Já que o Imposto de Renda é cobrado sobre o ganho nominal, imagine uma situação em que o investidor, ao invés de ganhar dinheiro com seu investimento, registre uma perda. Nesse caso, o investidor pode compensar perdas em investimento futuro. Ou seja, se ele perdeu dinheiro em janeiro e ganhou em maio, poderá compensar.

Vamos a um exemplo:

No mês de janeiro, o investidor vendeu ações com um prejuízo total de R\$ 5.000,00. No mês de março o mesmo investidor vendeu ações com lucro de R\$ 8.000,00. Assim, o prejuízo anterior será compensado e será recolhido IR somente sobre R\$ 3.000,00 ($8.000 - 5.000$).

Essa compensação pode ser feita a qualquer tempo no futuro. No entanto, se o investidor não fizer a compensação no mesmo ano do prejuízo, terá de levar esse prejuízo à sua declaração anual de ajuste de IR para que possa compensar em anos futuros.

A única observação é que a compensação pode ser feita somente para investimentos da mesma modalidade. Se o investidor teve prejuízo com day trade, poderá compensar somente com day trade; se perdeu com swing trade ou Buy and Hold, poderá compensar somente com swing trade ou Buy and Hold.

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

Pra gente finalizar este módulo vamos abordar o código que vai tratar da distribuição de produtos de investimentos. O conteúdo abaixo foi extraído do próprio Código Anbima.

OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

Assim como os demais códigos da Anbima, este tem como objetivo:

- A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais;
- A concorrência leal;
- A padronização de seus procedimentos;
- O estímulo ao adequado funcionamento da Distribuição de Produtos de Investimento;
- A transparência no relacionamento com os investidores, de acordo com o canal utilizado e as características dos investimentos;
- A qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na Distribuição de Produtos de Investimento.

Este Código se destina aos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, assim como aos administradores fiduciários e/ou gestores de recursos de terceiros quando distribuírem seus próprios Fundos de Investimento;

A observância das normas deste Código é obrigatória para as Instituições Participantes.

As Instituições Participantes devem assegurar que o presente Código seja também observado por todos os integrantes de seu Conglomerado ou Grupo Econômico que estejam autorizados, no Brasil, a distribuírem Produtos de Investimento.

As Instituições Participantes estão dispensadas de observar o disposto neste Código na Distribuição de produtos de investimento para:

- 1.** União, Estados, Municípios e Distrito Federal (excluindo os RPPS);
- 2.** Pessoa jurídica dos segmentos classificados como middle e corporate, segundo critérios estabelecidos pela própria Instituição Participante;
- 3.** Caderneta de poupança.

As Instituições Participantes submetidas à ação reguladora e fiscalizadora do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, concordam, expressamente, que a atividade de Distribuição de Produtos de Investimento excede o limite de simples observância da Regulação que lhe é aplicável, devendo, dessa forma, submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este Código.

O presente Código não se sobrepõe à Regulação vigente, ainda que venham a ser editadas normas, após o início de sua vigência, que sejam contrárias às disposições ora trazidas, de maneira que deve ser desconsiderada, caso haja contradição entre as regras estabelecidas neste Código e a Regulação em vigor, a respectiva disposição deste Código, sem prejuízo das demais regras nele contidas.

PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As Instituições Participantes devem:

- I.** Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- II.** Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;

- III.** Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- IV.** Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste Código e na Regulação vigente;
- V.** Adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- VI.** Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Distribuição de Produtos de Investimento, especialmente no que tange aos deveres e direitos relacionados às atribuições específicas de cada uma das Instituições Participantes estabelecidas em contratos, regulamentos, neste Código e na Regulação vigente;
- VII.** Envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à Distribuição de Produtos de Investimento atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da Instituição Participante e as normas aplicáveis à sua atividade;
- VIII.** Divulgar informações claras e inequívocas aos investidores acerca dos riscos e consequências que poderão advir dos Produtos de Investimento;
- IX.** Identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à Distribuição de Produtos de Investimento.

REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES

As Instituições Participantes devem garantir, por meio de controles internos adequados, o permanente atendimento ao disposto no código, às políticas e à Regulação vigente.

Para assegurar o cumprimento do código, as Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles que:

- I.** Sejam efetivos e consistentes com a natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das Instituições Participantes, assim como com a complexidade dos Produtos de Investimento distribuídos;
- II.** Sejam acessíveis a todos os seus profissionais, de forma a assegurar que os procedimentos e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização sejam conhecidos;

- III.** Possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e na função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela Regulação vigente (“compliance”), da responsabilidade das demais áreas da instituição, de modo a evitar possíveis conflitos de interesses com as demais áreas;
- IV.** Indiquem as medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função de controles internos e de compliance na instituição.

As Instituições Participantes devem manter em sua estrutura área(s) que seja(m) responsável(is) por seus controles internos e compliance.

Estas áreas devem:

- I.** Ter estrutura que seja compatível com a natureza, porte e modelo de negócio das Instituições Participantes, assim como com a complexidade dos Produtos de Investimentos distribuídos;
- II.** Ser independente(s) e reportar-se ao diretor responsável pelos controles internos e pelo Compliance;
- III.** Ter profissionais com qualificação técnica e experiência necessária para o exercício das atividades relacionadas à função de controles internos e de compliance;
- IV.** Ter comunicação direta com a diretoria, administradores e com o conselho de administração, se houver, para realizar relato dos resultados decorrentes das atividades relacionadas à função de controles internos e de Compliance, incluindo possíveis irregularidades ou falhas identificadas;
- V.** Ter acesso regular a capacitação e treinamento;
- VI.** Ter autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela instituição.

A(s) funções desempenhadas pela(s) área(s) responsável(is) pelos controles internos e pelo Compliance pode(m) ser desempenhada(s) em conjunto, na mesma estrutura, ou por unidades específicas.

As Instituições Participantes devem atribuir a responsabilidade pelos controles internos e pelo compliance a um diretor estatutário ou equivalente, sendo vedada a atuação em funções relacionadas à administração de recursos de terceiros, à intermediação, distribuição ou à consultoria de valores mobiliários, ou em qualquer atividade que limite a sua independência, na instituição, ou fora dela.

A Instituição Participante pode designar um único diretor responsável pelos controles internos e pelo compliance, ou pode indicar diretores específicos para cada função.

SEGURANÇA E SIGILO DAS INFORMAÇÕES

As Instituições Participantes devem estabelecer mecanismos para:

- I. Propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados;
- II. Assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico;
- III. Implantar e manter treinamento para os seus sócios, diretores, administradores e profissionais que tenham acesso a informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas.

As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos para assegurar a segurança e sigilo da informação, incluindo, no mínimo:

- I. Regras de acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, indicando como se dá o acesso e controle de pessoas autorizadas e não autorizadas a essas informações, inclusive nos casos de mudança de atividade dentro da mesma instituição ou desligamento do profissional;
- II. Regras específicas sobre proteção da base de dados e procedimentos internos para tratar casos de vazamento de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, mesmo que oriundos de ações involuntárias;
- III. Regras de restrição ao uso de sistemas, acessos remotos e qualquer outro meio/veículo que contenham informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas no exercício de suas atividades.

As Instituições Participantes devem exigir que seus profissionais assinem, de forma manual ou eletrônica, documento de confidencialidade sobre as informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas em virtude do exercício de suas atividades profissionais, excetuadas as hipóteses permitidas em lei.

Os terceiros contratados que tiverem acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas que lhes tenham sido confiadas no exercício de suas atividades devem assinar o mesmo documento, podendo tal documento ser excepcionado quando o contrato de prestação de serviço possuir cláusula de confidencialidade.

GESTÃO DE RISCOS

As Instituições Participantes devem ser capazes de identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos atribuídos à sua atividade (“Gestão de Riscos”).

A Gestão de Riscos deve ser:

- I. Compatível com a natureza, porte, complexidade, estrutura, perfil de risco dos Produtos de Investimento distribuídos e modelo de negócio da instituição;
- II. Proporcional à dimensão e à relevância da exposição aos riscos, segundo critérios definidos pela instituição; e
- III. Adequada ao perfil de risco e à importância sistêmica da instituição.

As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles para assegurar o controle de gestão de risco citado no slide anterior que contenha, no mínimo:

- I. Sistemas, rotinas e procedimentos para a Gestão de Riscos que:
 - i. Assegurem integridade, segurança e disponibilidade dos dados e dos sistemas de informação utilizados;
 - ii. Sejam robustos e adequados às necessidades e às mudanças do modelo de negócio, tanto em circunstâncias normais, como em períodos de estresse; e
 - iii. Incluam mecanismos de proteção e segurança da informação, com vistas a prevenir, detectar e reduzir a vulnerabilidade a ataques digitais;
- II. Avaliação periódica da adequação dos sistemas, rotinas e procedimentos de que trata o item acima;

- III.** Processos e controles adequados para assegurar a identificação prévia dos riscos inerentes a:
 - i.** Novos produtos;
 - ii.** Modificações relevantes em produtos existentes;
 - iii.** Mudanças significativas em processos, sistemas, operações e modelo de negócio da Instituição Participante;
- IV.** Papéis e responsabilidades claramente definidas que estabeleçam atribuições aos profissionais da Instituição Participante em seus diversos níveis, incluindo os terceiros contratados; e
- V.** Indicação de como é feita a coordenação da Gestão de Riscos da instituição com a área de controles internos e de Compliance.

A Gestão de Riscos deve prever regras e procedimentos sobre o Plano de Continuidade de Negócios observando-se, no mínimo:

- I.** Análise de riscos potenciais;
- II.** Planos de contingência, detalhando os procedimentos de ativação, o estabelecimento de prazos para a implementação e a designação das equipes que ficarão responsáveis pela operacionalização dos referidos planos;
- III.** Validação ou testes no mínimo a cada doze meses, ou em prazo inferior, se exigido pela Regulação.

A validação ou testes de que trata item acima tem como objetivo avaliar se os Planos de Continuidade de Negócios desenvolvidos são capazes de suportar, de modo satisfatório, os processos operacionais críticos para continuidade dos negócios da instituição e manter a integridade, a segurança e a consistência dos bancos de dados criados pela alternativa adotada, e se tais planos podem ser ativados tempestivamente.

O conteúdo dos documentos exigidos neste capítulo pode constar de um único documento, desde que haja clareza a respeito dos procedimentos e regras exigidos em cada seção

PUBLICIDADE

A Instituição Participante, ao elaborar e divulgar Material Publicitário e Material Técnico, deve:

- I.** Envidar seus melhores esforços no sentido de produzir materiais adequados aos seus investidores, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores;
- II.** Buscar a transparência, clareza e precisão das informações, fazendo uso de linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, de modo a não induzir a erro ou a decisões equivocadas de investimentos;
- III.** Conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos dos Produtos de Investimento distribuídos;
- IV.** Zelar para que não haja qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões ou previsões para as quais não exista uma base técnica, promessas de rentabilidade, garantia de resultados futuros ou isenção de risco para investidores e potenciais investidores
- V.** Disponibilizar informações que sejam pertinentes ao processo de decisão, sendo tratados de forma técnica assuntos relativos à performance passada, de modo a privilegiar as informações de longo prazo em detrimento daquelas de curto prazo;
- VI.** Manter a mesma linha de conteúdo e forma e, na medida do possível, incluir a informação mais recente disponível, de maneira que não sejam alterados os períodos de análise, buscando ressaltar períodos de boa rentabilidade, descartando períodos desfavoráveis, ou interrompendo sua recorrência e periodicidade especialmente em razão da performance;
- VII.** Privilegiar dados de fácil comparabilidade e, caso sejam realizadas projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões;
- VIII.** Zelar para que haja concorrência leal, de modo que as informações disponibilizadas ou omitidas não promovam determinados Produtos de Investimento ou Instituições Participantes em detrimento de seus concorrentes, sendo permitida comparação somente de produtos que tenham a mesma natureza ou similares.

Todo Material Publicitário e Material Técnico é de responsabilidade de quem o divulga, inclusive no que se refere à conformidade com as regras previstas no código de distribuição. Caso a divulgação seja feita por um terceiro contratado, este deve obter, previamente à divulgação, aprovação expressa da Instituição Participante;

A Instituição Participante, quando da divulgação de Material Publicitário e Material Técnico deve observar, adicionalmente às regras previstas neste Código e na Regulação em vigor, as regras aplicáveis a cada Produto de Investimento, podendo o Conselho de Distribuição expedir diretrizes específicas sobre o tema.

Para fins do código de distribuição, não são considerados Material Publicitário ou Material Técnico:

- I.** Formulários cadastrais, questionários de perfil do investidor ou perfil de investimento, materiais destinados unicamente à comunicação de alterações de endereço, telefone ou outras informações de simples referência para o investidor;
- II.** Materiais que se restrinjam a informações obrigatórias exigidas pela Regulação vigente;
- III.** Questionários de 'due diligence' e propostas comerciais;
- IV.** Materiais de cunho estritamente jornalístico, inclusive entrevistas, divulgadas em quaisquer meios de comunicação;
- V.** Saldos, extratos e demais materiais destinados à simples apresentação de posição financeira, movimentação e rentabilidade, desde que restritos a estas informações ou assemelhadas;
- VI.** Propaganda de empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico da Instituição Participante que apenas faça menção a Produtos de Investimento, a departamentos e/ou empresas que realizam a Distribuição de Produtos de Investimento em conjunto com os outros departamentos ou empresas que desenvolvem outros negócios do Conglomerado ou Grupo econômico.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

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

A Instituição Participante e empresas do Conglomerado ou Grupo Econômico que fizerem menção de seus Produtos de Investimento nos Materiais Publicitários de forma geral e não específica, devem incluir link ou caminho que direcione os investidores ou potenciais investidores para o site da instituição.

A Instituição Participante deve incluir, quando da divulgação de rentabilidade do Produto de Investimento em Material Publicitário, o nome do emissor e a carência, se houver.

MATERIAL TÉCNICO

O Material Técnico deve possuir, no mínimo, as seguintes informações sobre o Produto de Investimento:

- I.** Descrição do objetivo e/ou estratégia;
- II.** Público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- III.** Carência para resgate e prazo de operação;
- IV.** Tributação aplicável;
- V.** Informações sobre os canais de atendimento;
- VI.** Nome do emissor, quando aplicável;
- VII.** Classificação do Produto de Investimento;
- VIII.** Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável.

Nas agências e dependências da Instituição Participante, devem-se manter à disposição dos interessados, seja por meio impresso ou passível de impressão, as informações atualizadas previstas no item anterior para cada Produto de Investimento distribuído nesses locais.

AVISOS OBRIGATÓRIOS

As Instituições Participantes devem incluir, com destaque, nos Materiais Técnicos os seguintes avisos obrigatórios:

Caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a performance:

- A. "Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.;"
- B. "A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.;"

Caso faça referência a Produtos de Investimento que não possuam garantia do fundo garantidor de crédito:

- A. "O investimento em [indicar produto de investimento] não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito.;"

Caso faça referência à simulação de rentabilidade:

- A. "As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes."

No uso de mídia impressa e por meios digitais escritos, o tamanho do texto e a localização dos avisos e informações devem permitir sua clara leitura e compreensão.

REGRAS GERAIS

Divulgação de Informações por Meios Eletrônicos

As Instituições Participantes devem disponibilizar seção exclusiva em seus sites na internet sobre os Produtos de Investimento distribuídos, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

- I.** Descrição do objetivo e/ou estratégia de investimento;
- II.** Público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- III.** Carência para resgate e prazo de operação;
- IV.** Nome do emissor, quando aplicável;
- V.** Tributação aplicável;
- VI.** Classificação do Produto de Investimento;
- VII.** Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável; e
- VIII.** Informações sobre os canais de atendimento.

As Instituições Participantes, quando da divulgação de informações dos Fundos de Investimento nos sites na internet, devem observar, além das informações no slide anterior, divulgar informações de fundos que:

- I. Sejam constituídos sob a forma de condomínio aberto, cuja distribuição de cotas independe de prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da Regulação vigente;
- II. Que não sejam Exclusivos e/ou Reservado, e que não sejam objeto de oferta pública pela Instituição Participante.

As Instituições Participantes devem possuir canais de atendimento compatíveis com seu porte e número de investidores para esclarecimento de dúvidas e recebimento de reclamações.

CONHEÇA SEU CLIENTE

As Instituições Participantes devem no seu processo de Conheça seu Cliente buscar conhecer seus investidores no início do relacionamento e durante o processo cadastral, identificando a necessidade de visitas pessoais em suas residências, seus locais de trabalho e em suas instalações comerciais.

As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos que descrevam o processo de Conheça seu Cliente adotado pela instituição.

O documento de que trata o parágrafo acima deve conter regras que sejam efetivas e consistentes com a natureza, porte, complexidade, estrutura, perfil de risco dos Produtos de Investimento distribuídos e modelo de negócio da instituição e deve conter, no mínimo:

- I. Procedimento adotado para aceitação de investidores, incluindo procedimento para análise e validação dos dados, bem como a forma de aprovação dos investidores;
- II. Indicação dos casos em que são realizadas visitas aos investidores em sua residência, local de trabalho ou instalações comerciais;
- III. Indicação do sistema e ferramentas utilizadas para realizar o controle das informações, dados e movimentações dos investidores;

- IV.** Procedimento de atualização cadastral, nos termos da Regulação em vigor;
- V.** Procedimento adotado para identificar a pessoa natural caracterizada como beneficiário final, nos termos da Regulação em vigor;
- VI.** Procedimento adotado para voto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

As Instituições Participantes devem manter as informações cadastrais de seus investidores atualizadas, de modo a permitir que haja identificação, a qualquer tempo, de cada um dos beneficiários finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome dos investidores, quando aplicável.

SUITABILITY

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

As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que possibilitem verificar a adequação dos Produtos de Investimento ao perfil dos investidores (“Suitability”), devendo conter, no mínimo:

- I.** Coleta de informações: descrição detalhada do mecanismo de coleta das informações junto ao investidor para definição de perfil;
- II.** Classificação do perfil: descrição detalhada dos critérios utilizados para a classificação de perfil do investidor, devendo ser observadas as características de classificação para cada perfil, conforme Diretriz ANBIMA de Suitability;
- III.** Classificação dos Produtos de Investimento: descrição detalhada dos critérios utilizados para a classificação de cada Produto de Investimento;

- IV.** Comunicação com o investidor: descrição detalhada dos meios, forma e periodicidade de comunicação utilizada entre a Instituição Participante e o investidor para:
 - i.** Divulgação do seu perfil de risco após coleta das informações;
 - ii.** Divulgação referente ao desenquadramento identificado entre o perfil do investidor e seus investimentos, a ser efetuada sempre que verificado o desenquadramento;
- V.** Procedimento operacional: descrição detalhada dos procedimentos utilizados para a aferição periódica entre o perfil do investidor e seus investimentos;
- VI.** Atualização do perfil do investidor: descrição detalhada dos critérios utilizados para atualização do perfil do investidor, incluindo a forma como a Instituição Participante dará ciência desta atualização.
- VII.** Controles internos: descrição detalhada dos controles internos e mecanismos adotados pela Instituição Participante para o processo de Suitability com o objetivo de assegurar a efetividade dos procedimentos estabelecidos pela instituição.

A verificação do perfil do investidor não será aplicada nas exceções previstas na Regulação vigente. A Instituição Participante é responsável pelo Suitability de seus investidores.

A coleta de informações do investidor deve possibilitar a definição de:

- A. seu objetivo de investimento;
- B. sua situação financeira;
- C. seu conhecimento em matéria de investimentos, fornecendo informações suficientes para permitir a definição do perfil de cada investidor.

Para definição do objetivo de investimento do investidor, a Instituição Participante deve considerar, no mínimo, as seguintes informações:

- I.** Período em que será mantido o investimento;
- II.** As preferências declaradas quanto à assunção de riscos;
- III.** As finalidades do investimento.

Para definição da situação financeira do investidor, a Instituição Participante deve considerar, no mínimo, as seguintes informações:

- I.** O valor das receitas regulares declaradas;
- II.** O valor e os ativos que compõem seu patrimônio;
- III.** A necessidade futura de recursos declarada.

SIMULADO - MÓDULO 6

Agora vamos treinar um pouco o que você aprendeu nesse módulo. Antes, porém, cabe um aviso importante. Algumas questões que estão listadas no simulado abaixo foram extraídas do material oficial da ANBIMA, mas nem por isso devem ser consideradas como questão de prova.

As questões abaixo não têm a intenção de replicar uma prova, mas testar seu conhecimento de uma maneira abrangente. Ter um bom desempenho nesse simulado não significa, necessariamente, ter um bom desempenho na prova.

1. Conferem direito a voto nas assembleias de acionistas as ações

- A. Preferenciais;
- B. Ordinárias;
- C. Subordinadas;
- D. Garantidas.

2. A prioridade no recebimento dos dividendos distribuídos por uma empresa é característica das ações:

- A. preferenciais;
- B. ordinárias;
- C. subordinadas;
- D. garantidas.

3. Em uma companhia, os lucros retidos em exercícios anteriores podem ser distribuídos por meio de:

- A. dividendos;
- B. bônus de subscrição;
- C. ações;
- D. juros sobre capital próprio.

4. Em uma operação com ações, os emolumentos são despesas cobradas:

- A. pelo agente fiduciário;
- B. pela corretora;
- C. pelo custodiante;
- D. pela bolsa de valores.

5. O rendimento obtido com ações nas operações no mercado à vista e nas operações de day trade é tributado pelo imposto de renda às alíquotas, respectivamente, de:
 - A. 15% e 20%;
 - B. 17,5% e 22,5%;
 - C. 15% e 27,5%;
 - D. 17,5% e 25%.
6. Letras de Crédito Imobiliário (LCI) podem ser emitidas por:
 - A. bancos comerciais e bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário;
 - B. bancos comerciais e companhias securitizadoras.
 - C. sociedades de crédito, financiamento e investimento e companhias hipotecárias;
 - D. sociedades de crédito, financiamento e investimento e companhias securitizadoras.
7. Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) podem ser emitidas por:
 - A. bancos de investimento;
 - B. companhias securitizadoras;
 - C. empresas do setor agropecuário;
 - D. usinas de açúcar e álcool.
8. O prazo mínimo de vencimento de Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) é de
 - A. 30 dias;
 - B. 60 dias;
 - C. 90 dias;
 - D. 120 dias.
9. São isentos do imposto de renda sobre os rendimentos das Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) as:
 - A. Pessoas Físicas;
 - B. Pessoas Jurídicas;
 - C. Pessoas Físicas e Jurídicas;
 - D. Pessoas Físicas, Pessoas Jurídicas e instituições financeiras.

10. O Certificado de Depósito Bancário (CDB) é:

- A. um depósito à vista que representa um ativo da instituição emissora;
- B. um depósito à vista que representa um passivo da instituição emissora;
- C. um depósito a prazo que representa um ativo da instituição emissora.
- D. um depósito a prazo que representa um passivo da instituição emissora.

11. O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) oferece garantia para o investimento em Certificados de Depósito Bancário (CDB) de um mesmo conglomerado financeiro até o limite de:

- A. R\$ 250.000,00 por cada pessoa física, apenas.
- B. R\$ 250.000,00 por cada pessoa física ou jurídica.
- C. R\$ 300.000,00 por cada pessoa física, apenas.
- D. R\$ 300.000,00 por cada pessoa física ou jurídica.

12. Um Certificado de Depósito Bancário (CDB) resgatado após 200 dias corridos de aplicação terá seus rendimentos tributados à alíquota de:

- A. 15,00%;
- B. 17,50%;
- C. 20,00%;
- D. 22,50%

13. Considerando os tipos de garantias e as espécies das debêntures, corre maior risco de crédito o investidor que adquirir títulos:

- A. com garantia real;
- B. com garantia flutuante;
- C. da espécie quirografária;
- D. da espécie subordinada.

14. Uma Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B) tem o seu valor nominal atualizado:

- A. pelo Índice Geral de Preços ao Mercado (IGP-M);
- B. pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA);
- C. pela Taxa Selic;
- D. pela Taxa DI.

15. A Letra Financeira do Tesouro (LFT) remunera os investidores com juros:

- A. semestrais, com base na Taxa DI;
- B. semestrais, com base na Taxa Selic;
- C. no vencimento, com base na Taxa DI.
- D. no vencimento, com base na Taxa Selic.

16. No Tesouro Direto, desde que respeitada a regra do valor mínimo de R\$ 30,00, um investidor pode adquirir fração mínima igual a:

- A. 0,01 título;
- B. 0,05 título;
- C. 0,10 título;
- D. 0,20 título.

17. No Tesouro Direto, a Letra do Tesouro Nacional recebe a nomenclatura de:

- A. Tesouro Selic;
- B. Tesouro IPCA+;
- C. Tesouro Prefixado;
- D. Tesouro Prefixado com Juros Semestrais.

18. A caderneta de poupança oferece remuneração atrelada:

- A. à uma taxa fixa;
- B. à Taxa DI;
- C. à Taxa Referencial;
- D. à inflação.

19. Em uma operação compromissada, a instituição financeira:

- A. compra um título do investidor, com o compromisso de revenda;
- B. vende um título para o investidor, com o compromisso de recompra;
- C. compra um título do investidor, com o compromisso de não o revender;
- D. vende um título para o investidor, com o compromisso de não o recomprar.

20. Os rendimentos obtidos em uma operação compromissada com prazo de 500 dias corridos serão tributados pelo imposto de renda à alíquota de:

- A. 15%;
- B. 17,5%;
- C. 20%;
- D. 22,5%.

GABARITO - MÓDULO 6

1. B. **Justificativa:** As ações ordinárias dão a seus detentores o direito a voto nas assembleias de acionistas, diferentemente do que ocorre com as ações preferenciais.
2. A. **Justificativa:** As ações preferenciais têm prioridade no recebimento dos dividendos distribuídos por uma companhia em relação às ações ordinárias.
3. D. **Justificativa:** Os juros sobre capital próprio são pagos pela companhia com base na existência de lucros retidos em exercícios anteriores, diferentemente dos dividendos, que são pagos com base na existência de lucro no exercício atual.
4. D. **Justificativa:** Os emolumentos são taxas cobradas pela bolsa de valores nas operações que são registradas em seus sistemas, incluindo aquelas envolvendo ações.
5. A. **Justificativa:** No mercado à vista, o rendimento com ações é tributado à alíquota de imposto de renda 15%. No caso de day trade, a alíquota de imposto de renda é de 20%.
6. A. **Justificativa:** As LCIs podem ser emitidas por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias e outras instituições que venham a ser autorizadas pelo Banco Central do Brasil para isso.
7. A. **Justificativa:** Letras de Crédito do Agronegócio podem ser emitidas apenas por instituições financeiras. Companhias securitizadoras, empresas do setor agropecuário e usinas de açúcar e álcool não são instituições financeiras.
8. C. **Justificativa:** De acordo com a norma vigente, o prazo mínimo de vencimento para LCI e LCA é de 90 dias.
9. A. **Justificativa:** As pessoas físicas são isentas do imposto de renda sobre os rendimentos auferidos com LCI e LCA.
10. D. **Justificativa:** O CDB é um depósito a prazo que representa uma dívida da instituição emissora para com o investidor, ou seja, é um passivo do emissor (instituição financeira).
11. B. **Justificativa:** O FGC oferece garantia de até R\$ 250.000,00 para pessoas físicas e jurídicas nas aplicações em papéis emitidos por um mesmo conglomerado financeiro, até o limite global de R\$ 1.000.000,00 para um mesmo investidor em um período de quatro anos.

12. C. **Justificativa:** Conforme a tabela regressiva de imposto de renda sobre aplicações de renda fixa, o prazo de 200 dias corridos encontra-se na segunda faixa de tributação (181 a 360 dias), cuja alíquota é de 20%.
13. D. **Justificativa:** Em caso de inadimplência por parte de uma companhia emissora, as debêntures da espécie subordinada somente recebem algum valor após a distribuição de valores para as debêntures com garantia real e flutuante e as debêntures da espécie quirografária (entre outros créditos). Assim, o risco de crédito é maior para os títulos subordinados.
14. B. **Justificativa:** O valor nominal da NTN-B é atualizado pelo IPCA.
15. D. **Justificativa:** A LFT não faz pagamentos de juros periódicos, mas sim no vencimento, com base na Taxa Selic do período.
16. A. **Justificativa:** O Tesouro Direto permite a aquisição de 0,01 título (ou seja, um centésimo de título), desde que o valor seja igual ou superior a R\$ 30,00.
17. C. **Justificativa:** No Tesouro Direto, a LTN recebe a nomenclatura de Tesouro Prefixado.
18. C. **Justificativa:** A remuneração da caderneta de poupança é atrelada à Taxa Referencial (TR).
19. B. **Justificativa:** Em uma operação compromissada, a instituição financeira vende para o investidor um título de renda fixa, com o compromisso de recomprá-lo a qualquer momento ou ao final do prazo de aplicação acordado entre a instituição e o investidor.
20. B. **Justificativa:** Conforme a tabela regressiva de imposto de renda sobre aplicações de renda fixa, o prazo de 500 dias corridos encontra-se na terceira faixa de tributação (361 a 720 dias), cuja alíquota é de 17,5%.



MÓDULO 7

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

O objetivo deste capítulo é que os candidatos compreendam os conceitos básicos sobre Previdência Complementar Aberta, entendendo o funcionamento da Previdência Social no Brasil, quais os benefícios em contribuir para complementação da aposentadoria oficial, o processo de avaliação dos planos em função das necessidades e objetivos dos clientes

**EXIGÊNCIA NA PROVA:
DE 3 A 6 QUESTÕES.**



PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA.

Para começar a falar de Entidade Aberta de Previdência Complementar, vamos aprender a diferenciar os dois tipos de previdência. Em suma, uma é do Estado, e a outra é privada. Simples assim.

A Previdência Social é aquela paga pelo trabalhador ao governo na forma do INSS. Ela é como um seguro controlado pelo governo para que o trabalhador não deixe de receber uma renda ao se aposentar, sofrer invalidez no trabalho, ter doenças, ficar grávida ou sofrer acidentes. O recebimento possui um teto estabelecido pelo INSS a fim de manter em equilíbrio as contas públicas.

A Previdência Privada (também chamada de Complementar, o tema deste módulo), por sua vez, é particular e serve como um complemento do INSS. Ela é opcional, e você retira todo o valor investido mais os rendimentos no final, ao se aposentar. Ou seja, é uma reserva pessoal investida no mercado financeiro, sem teto de recebimento, dependente apenas do valor contribuído durante os anos. Antes de mergulharmos na previdência privada, vamos entender melhor as características do INSS.

PREVIDÊNCIA SOCIAL - INSS

Na Previdência Social, a contribuição é obrigatória por lei para os trabalhadores que fazem parte do sistema formal de emprego.

O modelo da Previdência Social brasileira adota o regime de repartição simples, que funciona em regime de caixa. Nesse caso, as contribuições dos trabalhadores ativos são utilizadas para o pagamento dos benefícios dos aposentados, pensionistas e demais segurados do INSS. Em suma: o trabalhador ativo financia o trabalhador aposentado.

O regime de repartição simples teria um equilíbrio se a quantidade de trabalhadores ativos fosse maior do que a quantidade de trabalhadores inativos, mas devido ao crescimento demográfico (aumento de estimativa de vida e menor índice de natalidade) do Brasil, o desequilíbrio entre as contribuições e o pagamento de benefícios tem aumentado ano após ano. Essa é uma das razões pela qual o trabalhador precisa de sua orientação na hora de escolher uma previdência complementar.

OS SEGURADOS DO INSS

Já entendemos que o INSS é um “seguro” mantido pelo governo e que, para os trabalhadores formais, a adesão é obrigatória. Mas não é somente os trabalhadores com regime de CLT que podem contribuir para esse sistema. Vejamos quem mais pode contribuir para o INSS:

- **Empregado/Empregado doméstico:** como já falamos aqui, o trabalhador contratado sob o regime de CLT tem obrigação de contribuir para o INSS. Condição para se tornar segurado: deve estar trabalhando e ter a carteira de trabalho assinada.
- **Trabalhador avulso:** trabalhador que presta serviço a diversas empresas, sem vínculo de emprego. Condição para se tornar segurado: deve possuir cadastro e registro no sindicato ou órgão gestor de mão de obra.
- **Contribuinte individual:** pessoa que trabalha por conta própria (autônomo) ou que presta serviço de natureza eventual a empresas, sem vínculo empregatício. Condição para se tornar segurado: deve, obrigatoriamente, inscrever-se e pagar, mensalmente, as contribuições por meio de guia de recolhimento. O empreendedor individual (MEI) deve optar pelo Simples Nacional e recolher a contribuição por meio do Documento de Arrecadação do Simples Nacional.
- **Segurado especial:** agricultor familiar, pescador artesanal ou indígena que exerce atividade individualmente ou em regime de economia familiar. Condição para se tornar segurado: é necessário comprovar o exercício da atividade rural ou pesqueira.
- **Segurado facultativo:** pessoa maior de 16 anos de idade que não tem renda própria, mas contribui para a Previdência Social, como o estudante, a dona de casa e o síndico não remunerado. Condição para se tornar segurado: deve se inscrever e pagar, mensalmente, as contribuições.

AS FONTES DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL

Já que falamos que o trabalhador contribui para o INSS enquanto está ativo precisamos complementar com um pouco mais de detalhes sobre a fonte de recursos do INSS. O INSS arrecada recursos para pagar os aposentados, pensionistas e outros segurados de três fontes:

1. Da contribuição dos trabalhadores (como citamos na introdução deste capítulo).
2. Dos empregadores. As empresas que contratam funcionários sob o regime CLT devem contribuir mensalmente junto de seus colaboradores.
3. Impostos. Esses impostos vêm da CSLL (Contribuição Sobre a Lucro Líquido das empresas), COFINS (Contribuição sobre a renda bruta das empresas), a contribuição sobre a renda líquida dos concursos e prognósticos (sorteios de mega senas e afins).

OS BENEFÍCIOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL

Já entendemos quem pode contribuir para o INSS, de onde vêm as receitas dele, mas a pergunta que fica é: o que o contribuinte ganha ao contribuir para esse sistema? O INSS oferece alguns benefícios aos seus contribuintes, conforme veremos abaixo.

- **Salário Maternidade:** se você é mãe e deu à luz um bebê enquanto estava trabalhando, você sabe do que estou falando. O Salário maternidade é uma renda temporária paga a mãe que acabou de ter filho para que ela possa recuperar se e acompanhar os primeiros meses do crescimento do filho.
- **Auxílio doença/auxílio acidente:** uma renda mensal temporária para o trabalhador que, devido a alguma doença grave ou acidente, está impossibilitado de exercer suas atividades laborais.
- **Pensão por morte:** um pagamento feito ao dependente do segurado que falecer ou, em caso de desaparecimento, ter sua morte declarada judicialmente.

- **Auxílio reclusão:** pago aos dependentes do segurado que esteja preso em regime fechado ou semiaberto.
- **Salário família:** valor pago ao empregado de baixa renda, inclusive doméstico, e ao trabalhador avulso, de acordo com o número de filhos.
- **Aposentadoria:** esse é o mais conhecido pagamento feito pelo INSS. Um pagamento realizado mensalmente ao trabalhador que cumpriu um período de contribuições e está elegível a receber. É uma renda vitalícia. A aposentadoria paga pelo INSS tem um limite de R\$ 5.531,31 e é exatamente por ter esse limite que o contribuinte deve procurar uma previdência complementar. Seu papel, como profissional certificado, é orientar o investidor/contribuinte nessa escolha.

Já vimos todo o conteúdo necessário da previdência social. Vamos entender agora, de fato, a previdência complementar.

CARACTERÍSTICAS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Já entendemos que o INSS adota o regime de repartição simples, certo? A previdência complementar adota o regime de capitalização. Basicamente, é o mesmo que dizer que o investidor coloca o dinheiro dele em um fundo que vai, ao longo do tempo, rentabilizar esse dinheiro para que o investidor aumente seu patrimônio e possa complementar sua aposentadoria. O ponto é que uma EAPC (Entidade Aberta de Previdência Complementar) não pode, assim como um fundo, comprar ativos no mercado financeiro. Para isso, ela terá de alocar os recursos dos investidores em um fundo de investimento especificamente constituído.

FIE - FUNDO DE INVESTIMENTO ESPECÍFICO

Vamos falar bastante dos FIEs daqui em diante. Esse é o fundo que é constituído especificamente para que as EAPC possam acessar o mercado financeiro. Ou seja, o investidor escolhe o plano de previdência complementar e esse plano, por sua vez, vai alocar os recursos nesse fundo de acordo com a política de cada plano.

TAXA DE CARREGAMENTO

O plano de previdência, naturalmente, tem suas despesas. Essas despesas são repassadas ao investidor através de taxas. A primeira taxa que vamos abordar aqui é a taxa de carregamento.

Essa taxa corresponde às despesas administrativas das instituições financeiras com pessoal, emissão de documentos e lucro. Pode ser cobrada do investidor na entrada, na saída ou na portabilidade, ou até mesmo na entrada e na saída de um mesmo investimento (Ex.: 1% na entrada e 1% na saída).

É importante saber que a taxa de carregamento pode ser cobrada somente sobre o valor aplicado e nunca sobre o rendimento. Portanto, quando uma EAPC cobrar a taxa de carregamento na saída, o valor aplicado do rendimento deve estar bem claro para que a cobrança seja feita somente sobre o principal.

A regra para essa cobrança é que seja de no máximo de 10%, mas as EAPC podem cobrar qualquer percentual, desde que seja respeitado esse limite. Além dessa flexibilidade, a taxa de carregamento pode ser cobrada de forma flexível para “premiar” investidores com maior volume de recursos ou mais tempo de contribuição.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Essa cobrança é semelhante ao que ocorre nos fundos de investimentos. Uma taxa fixa expressa ao ano e cobrada sobre o valor total do patrimônio da EAPC. Um valor anual para que o administrador continue fazendo o seu bom trabalho.

TIPOS DE PLANO

Vimos, ao estudar a previdência social, que o contribuinte não consegue resgatar de uma vez tudo o que contribuiu. Uma característica importante sobre as EAPC é que o investidor pode receber todo o saldo acumulado de uma única vez, ou receber em forma de renda mensal.

Vamos entender um pouco melhor as maneiras que o investidor pode receber o saldo acumulado em uma EAPC:

- **Resgate:** O participante poderá solicitar, independentemente do número de contribuições pagas, resgate, parcial ou total, de recursos aplicados. Isso, porém, somente após o cumprimento de período de carência, que deverá estar entre 60 (sessenta) dias e 24 (vinte e quatro) meses, a contar da data de protocolo da proposta de inscrição na EAPC.
- **Renda por sobrevivência:** renda a ser paga ao participante do plano que sobreviver ao prazo contratado, geralmente chamada de aposentadoria. Em renda por sobrevivência, temos algumas formas de renda:
 - **Resgate total ou parcial.** Quando o investidor resolve sacar os recursos acumulado no plano.
 - **Renda Vitalícia.** Nesse caso, o investidor vai receber uma renda mensal até seu último dia de vida.
 - **Renda vitalícia conversível ao cônjuge/filhos.** Aqui o investidor vai receber uma renda mensal até seu último dia de vida e, em caso de falecimento, essa renda será repassada ao beneficiário indicado no plano.
 - **Renda vitalícia com prazo mínimo garantido.** O investidor vai receber uma renda até seu último dia de vida, no entanto terá um prazo mínimo garantido. Ex.: Se o investidor tiver uma renda vitalícia com prazo mínimo garantido de 10 anos e faleça antes destes 10 anos, seus beneficiários receberão até completar 10 anos da contratação.
 - **Renda temporária.** Nesse caso o investidor estabelece, junto a administradora de sua previdência, um prazo para o recebimento.

O investidor pode, ainda, contratar um pecúlio para seu plano. O pecúlio trará alguns benefícios para o investidor ou beneficiários. Entenda os casos:

- **Renda por invalidez:** renda a ser paga ao participante, em decorrência de sua invalidez total e permanente ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no plano.
- **Pensão por morte:** renda a ser paga ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do Participante ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no Plano.

- **Pecúlio por morte:** importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do participante ocorrida durante o período de cobertura e depois de cumprido o período de carência estabelecido no Plano.
- **Pecúlio por invalidez:** importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao próprio participante, em decorrência de sua invalidez total e permanente ocorrida durante o período de cobertura e após cumprido o período de carência estabelecido no Plano.

PORTABILIDADE

Acredite, esse tipo de portabilidade parece ser mais fácil (e menos burocrático) do que trocar de operadora de celular.

Os planos de previdência permitem portabilidades entre administradores. Isto é, o investidor é livre para migrar seus recursos entre instituições sem a necessidade de resgatar o recurso em uma instituição para só então aplicar na outra instituição. Existem dois tipos de portabilidade:

- **Portabilidade externa:** Migração de plano de previdência entre instituições.
- **Portabilidade interna:** Migração entre planos administrados pela mesma instituição financeira, também chamada de transferência entre planos.

TRIBUTAÇÃO

Os planos de previdência complementar abertos possuem regra própria quanto a tributação dos rendimentos (VGBL) ou contribuição mais rendimento (PGBL).

O contribuinte deve escolher entre 2 regimes de tributação possíveis: tabela regressiva ou tabela progressiva.

TABELA REGRESSIVA.

Essa modalidade de IR considera o prazo de permanência do investidor no plano de previdência, conforme tabela abaixo:

Prazo	Alíquota
Até 2 anos	35%
De 2 a 4 anos	30%
De 4 a 6 anos	25%
De 6 a 8 anos	20%
De 8 a 10 anos	15%
Acima de 10 anos	10%

Dá pra perceber que esse modelo é recomendado para investidores que possuem um horizonte de tempo maior pois, por quanto mais tempo o investidor permanecer no plano, menor será sua tributação.

TABELA PROGRESSIVA

A tabela progressiva, também chamada de compensável, obedece a mesma regra do IR aplicado a renda obtida através de salários, que vai aumentando na medida que os valores de recebimentos vão aumentando.

Veja a tabela para entender melhor.

Base de cálculo mensal	Alíquota	Fator dedutível
Até R\$ 1.903,98	Isento	-
De R\$ 1.903,99 a R\$ 2.826,65	7,5%	R\$ 142,80
De R\$ 2.825,66 a R\$ 3.751,05	15%	R\$ 354,80
De R\$ 3.751,06 a R\$ 4.664,68	22,5%	R\$ 636,13
Acima de R\$ 4.664,68	27,5%	R\$ 869,36

Perceba que nessa tabela o que devemos analisar não é necessariamente o prazo de permanência do investidor/contribuinte, mas sim o valor que ele receberá em forma de renda quando da saída do plano.

Importante: essa tabela é chamada de compensável pois o contribuinte deve levar o IR retido na fonte pela EAPC para sua declaração anual de ajuste de IR. Nesta declaração, ele deve somar as demais receitas que tenha, abater eventuais despesas e, dessa forma, ter em sua declaração o resultado definitivo o IR a pagar, podendo, inclusive, ser restituído de parte do valor pago.

Cabe ressaltar que, em caso de resgate total ou parcial, será descontado na fonte somente 15% de IR independente do valor. Portanto, em caso de resgate oportuno, não podemos precisar o valor que o investidor pagará de IR mas somente o percentual que ficará recolhido na fonte (que é 15%).

Após o recolhimento desse percentual, o investidor, em sua declaração anual de ajuste, pode ter de pagar mais ou ser restituído.

MIGRAÇÃO ENTRE PLANOS

O contribuinte pode migrar seu regime de tributação de compensável (progressivo) para regressivo. No entanto, em caso de mudança, o tempo de contribuição passa a contar a partir da mudança do plano. Isso quer dizer que seu tempo zera quando você muda a tributação, então explique isso muito bem ao cliente.

Importante: Migração de regressivo para progressivo não é permitida.

VGBL X PGBL

Começamos a apostila com uma sopa de letrinhas. E terminaremos ela com mais um pouco de sopa. Então pode vir com a sua colher.

VGBL e PGBL são os dois principais produtos de previdência privada do país. A principal diferença entre os dois é que o PGBL compra Imposto de Renda sobre todo o valor acumulado (dinheiro investido + rendimento), enquanto o VGBL cobra somente sobre o rendimento.

O ponto a ser explorado com o cliente é o tempo que ele está disposto a ficar no plano de previdência. Em planos mais longos, o PGBL muitas vezes oferece mais vantagens. O VGBL costuma ser mais vantajoso a curto e médio prazo.

VGBL

O VGBL, ou Vida Gerador de Benefício Livre, é aconselhável para aqueles que não têm renda tributável, já que não é dedutível do Imposto de Renda.

Nele, porém, ainda que seja necessário o pagamento de IR sobre o ganho de capital. É preciso pagar Imposto de Renda sobre o rendimento na hora do resgate. Se você investiu 1000 reais e ao final do ano tiver 1.140 reais, o IR será abatido do valor de 140 reais.

PGBL

O PGBL, Plano Gerador de Benefício Livre, é mais vantajoso para aqueles que fazem a declaração do imposto de renda pelo formulário completo. O PG, como é chamado no mercado, permite que o contribuinte deduza até 12% de sua base de cálculo de IR através de sua declaração de ajuste anual de IR.

Na prática, isso significa que o investidor/contribuinte deixa de pagar IR no dia de hoje para investir essa parcela de seu rendimento mensal que “sobrou”, e pagar IR lá na frente, quando do recebimento do resgate.

Diferente de todas as modalidades de investimentos estudadas até aqui, o PGBL é tributado na fonte sobre as contribuições e sobre os rendimentos. Isto é, quando o investidor receber o rendimento, será tributado inclusive sobre o que ele contribuiu. No exemplo que demos em VGBL, onde o valor final de *aporte + rendimento* foi de 1.140 reais, o IR seria cobrado em cima deste valor total de 1.140.

Uma observação importante: Lembra que falamos sobre a portabilidade? É importante destacar que a portabilidade só é permitida de PGBL para PGBL e VGBL para VGBL.

Agora que eu disse que o IR sobre o PGBL é cobrado sobre todo o valor, talvez você tenha ficado curioso para entender como isso pode ser considerado um benefício fiscal, não é mesmo? Vamos entender isso na prática:

Vamos simular um contribuinte que possua uma renda bruta anual de R\$ 54.000,00 e tenha dois dependentes.

Como é sabido, esse contribuinte terá de fazer uma declaração anual de ajuste de IR. Essa declaração seria, conforme tabela abaixo:

Cálculo de Imposto de Renda sem PGBL	
Rendimentos tributáveis	R\$ 54.000,00
Previdência Social (INSS)	R\$ 4.550,16
Dependentes	R\$ 4.550,16
Despesas com educação	R\$ 3.561,50
Despesas Médicas	R\$ 5.000,00
Previdência privada	0
Total das Deduções	R\$ 19.051,66
Base de cálculo	R\$ 34.948,34
Imposto devido	R\$ 948,68

Grave bem o valor que será pago de IR nessa simulação para que possamos simular uma declaração de IR com investimento em um PGBL.

Cálculo de Imposto de Renda com PGBL

Rendimentos tributáveis	R\$ 54.000,00
Previdência Social (INSS)	R\$ 4.550,16
Dependentes	R\$ 4.550,16
Despesas com educação	R\$ 3.561,50
Despesas Médicas	R\$ 5.000,00
Previdência privada	R\$ 6.480,00
Total das Deduções	R\$ 19.051,66
Base de cálculo	R\$ 28.468,34
Imposto devido	R\$ 421,55

Perceba que o valor de IR devido caiu para R\$ 421,55. Foi investido R\$ 6.480,00 em um PGBL. Em resumo: esse contribuinte deixou de pagar imposto hoje, investiu o dinheiro em um PGBL e irá pagar esse imposto somente no futuro.

NOTAS IMPORTANTES SOBRE O PGBL:

O titular do plano deve estar contribuindo para o regime geral (INSS) ou outra previdência ou outra previdência oficial, ou ainda, estar aposentado pelo INSS. Caso o plano esteja em nome dos dependentes, como mulher ou filhos acima de 16 anos, eles terão de contribuir para o INSS para que o responsável pelo investimento possa fazer a dedução.

Já os dependentes menores de 16 anos ficam livres dessa exigência, uma vez que estão abaixo da idade mínima permitida para o trabalho sob o regime da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), que prevê a contribuição obrigatória para um regime de Previdência Social.

Esse plano é indicado para aqueles que têm como deduzir as contribuições da base de cálculo do seu IR, ou seja, fazem a Declaração Anual de Ajuste do Imposto de Renda da Pessoa Física usando o formulário completo e têm renda bruta (renda tributável) suficiente para absorver esse desconto, que é limitado em 12% da renda.

SIMULADO - MÓDULO 7

Algumas questões deste simulado foram extraídos do material oficial da ANBIMA e, por essa razão, não representa questões que fazem parte do exame. Ter um bom desempenho nessas questões não implica em garantia de aprovação na prova. Essas questões devem ser respondidas não com o objetivo de decorar a questão para a prova, mas como base de conhecimento.

1. Carlos, 23 anos, acabou de se formar em odontologia e pretende abrir um consultório próprio. Ele está em dúvida entre contribuir ou não para a Previdência Social e para previdência privada. Conversando com um amigo sobre o tema, esse amigo fez as seguintes afirmações:

- I. A Previdência Social oferece uma série de benefícios, como auxílio-doença, auxílio acidente e pensão por morte;
- II. A previdência privada é estruturada no regime de repartição simples;
- III. A previdência privada é facultativa e pode complementar o sistema oficial;

Está correto o que se afirma em:

- A. I e II, apenas;
- B. II e III, apenas;
- C. I e III, apenas;
- D. I, II e III.

2. Comparando um plano de previdência privada com a previdência oficial

- IV. O benefício pago pela Previdência Social tem um teto máximo.
- V. O benefício que o participante receberá na previdência privada dependerá das contribuições do indivíduo e da taxa de retorno dos investimentos realizados com os recursos acumulados.
- VI. A contribuição da previdência oficial é obrigatória para os trabalhadores registrados formalmente a partir da assinatura da Carteira de Trabalho.

Está correto o que se afirma em:

- A. I e II, apenas;
- B. II e III, apenas;
- C. I e III, apenas;
- D. I, II e III.

3. Um gerente de conta sabendo que seu cliente faz declaração de imposto de renda por meio de formulário completo, explica a seu cliente que caso ele venha a investir em um Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL) ele poderá

- A. deduzir até 12% da renda bruta anual tributável na Declaração Anual de Ajuste do Imposto de Renda da pessoa física;
- B. ganhar isenção tributária para os rendimentos das aplicações com mais de 10 anos;
- C. deduzir até 20% da renda bruta anual tributável na Declaração Anual de Ajuste do Imposto de Renda da pessoa física.
- D. ser tributado apenas sobre os rendimentos do plano quando resgatar os recursos.

4. Os Planos de Previdência Complementar do tipo Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL

- A. têm incidência de Imposto de Renda sobre o valor total do resgate durante o período de deferimento, ou no período de concessão de benefícios;
- B. permitem dedução na base de cálculo do Imposto de Renda até o limite de 12% da renda bruta anual tributável;
- C. têm incidência de Imposto de Renda sobre os rendimentos das aplicações no momento do resgate, ou no período de concessão de benefícios;
- D. são indicados para indivíduos que realizam a Declaração de Ajuste Anual do Imposto de Renda no modelo completo.

5. Um cliente entrou em dois planos de previdência em 05/02/2005. Um plano é do tipo PGBL, com regime de tributação de definitivo (regressivo), na seguradora X e outro plano também é PGBL, com regime de tributação compensável (progressivo) na seguradora Y. Hoje, este participante pretende realizar a portabilidade do plano da seguradora X para o plano da seguradora Y. Nesse caso, essa portabilidade

- A. será feita normalmente, por se tratar de um plano do tipo PGBL para outro do tipo PGBL;
- B. não será permitida, porque um plano de regime de tributação de definitivo (regressivo) não pode ser transferido para um plano de regime de tributação compensável (progressivo);
- C. não será permitida, pois não existe portabilidade para planos do tipo PGBL;
- D. será permitida, desde que ocorra a tributação de Imposto de Renda, pois os regimes de tributação dos planos são diferentes.

- 6. Um cliente que possui um plano de previdência complementar do tipo Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL perguntou a seu gerente se ele pode fazer a portabilidade de seus recursos para sua mãe. Seu gerente respondeu que ele**
- A. pode fazer a portabilidade, mas terá que pagar imposto de renda;
 - B. não pode fazer a portabilidade, pois é permitida apenas para o mesmo participante;
 - C. pode fazer a portabilidade e não terá que pagar imposto de renda;
 - D. pode fazer a portabilidade e mudar para um plano do tipo PGBL, caso queira.
- 7. Um cliente contratou um plano de previdência complementar do tipo Plano Gerador de Benefício Livre – PGBL indicando sua esposa como beneficiária. Passados 20 anos, com um montante acumulado de R\$ 500.000,00, ele resolveu transformar o seu plano em renda e contratou a renda mensal temporária por 10 anos. Após três anos da contratação ele veio a falecer. Nesse caso,**
- A. a sua esposa receberá a mesma renda mensal, por mais sete anos;
 - B. a sua esposa receberá a mesma renda mensal, por mais 10 anos;
 - C. a renda mensal cessará, não sendo devido nenhum outro valor ao beneficiário;
 - D. a sua esposa receberá o saldo do valor total acumulado no plano.
- 8. Um cliente contratou um plano de previdência complementar do tipo Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL. Ele decidiu contratar o benefício de renda mensal por prazo certo por 12 anos, indicando seu filho como beneficiário da apólice. Passados 25 anos, com um montante acumulado de R\$ 500.000,00, ele resolveu transformar o seu plano em renda. Após cinco anos da contratação ele veio a falecer. Nesse caso, seu filho:**
- A. receberá a mesma renda mensal, por mais sete anos;
 - B. receberá a mesma renda mensal, por mais 12 anos;
 - C. não receberá a renda mensal, não sendo devido nenhum outro valor ao beneficiário.
 - D. receberá o saldo do valor total acumulado no plano

- 9. Uma das diferenças entre o Plano Gerador de Benefício Livre - PGBL e o Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL é o fato de que apenas no**
- A. PGBL há garantia de rentabilidade;
 - B. VGBL há garantia de rentabilidade;
 - C. PGBL é possível deduzir as contribuições na declaração anual de imposto de renda da pessoa física;
 - D. VGBL é possível deduzir as contribuições na declaração de imposto de renda anual da pessoa física.
- 10. Um cliente foi até a sua agência para perguntar se a previdência tem alguma garantia de remuneração. Seu gerente explicou que**
- A. existem alguns planos antigos do tipo VGBL e PGBL que têm rentabilidade garantida de inflação mais 6% ao ano;
 - B. o VGBL e o PGBL são estruturados como fundos de investimento e não há garantia de rendimento;
 - C. apenas o plano do tipo PGBL tem garantia de rendimento;
 - D. apenas o plano do tipo VGBL tem garantia de rendimento.
- 11. Um cliente perguntou ao seu gerente qual o órgão responsável por fiscalizar os planos de previdência complementar abertos. Nesse caso, o gerente deverá orientá-lo a procurar a**
- A. Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc);
 - B. Superintendência de Seguros Privados (Susep);
 - C. Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
 - D. Secretaria da Receita Federal (SRF).
- 12. A Taxa de Carregamento de um Plano de Previdência Complementar é**
- A. uma taxa cobrada pelo administrador do Fundo de Investimento Exclusivo e descontada da rentabilidade diária;
 - B. um percentual que incide sobre as contribuições realizadas para custear as despesas administrativas do plano.
 - C. um valor fixo cobrado do participante na adesão ao plano;
 - D. um percentual que incide sobre a carteira de investimento do plano.

GABARITO - MÓDULO 7

1. C. **Justificativa:** I – a afirmação I está correta. A Previdência oferece uma série de benefícios para o trabalhador e sua família, como aposentadorias, salário-maternidade, salário-família, auxílio-doença, auxílio-acidente e pensão por morte. II – a afirmação II está incorreta. O modelo da Previdência Social brasileira adota o Regime de Repartição Simples. III – a afirmação III está correta. Os planos de previdência complementar são facultativos e podem complementar os benefícios da Previdência Social.
2. D. **Justificativa:** I – a afirmação I está correta. A Previdência Social tem teto máximo. Em 2017 o valor máximo pago em benefício da Previdência Social foi R\$ 5.531,31. II – A afirmação II está correta. O valor acumulado na previdência privada dependerá do valor que o investidor guardou durante toda a fase de acumulação de recursos e dos rendimentos que incidiram sobre esse montante. III – a afirmação III está correta. Todo trabalhador com carteira assinada que presta serviços de natureza não eventual a empregador, mediante recebimento de salário, contribui obrigatoriamente para o INSS.
3. A. **Justificativa:** As contribuições realizadas em determinado ano podem ser deduzidas da base de cálculo do IR na Declaração de Ajuste Anual, observado o limite de até 12% da renda bruta anual tributável.
4. C. **Justificativa:** No VGBL o valor das contribuições não é dedutível na Declaração de Ajuste Anual. Quando do pagamento do benefício ou resgate, a alíquota do IRRF incidirá sobre a diferença entre o valor recebido e o valor aplicado (rendimento), sendo adotado o regime de tributação, conforme a opção do contribuinte.
5. B. **Justificativa:** O regime de tributação regressivo (definitivo) é irretratável, por esse motivo não pode ser feita a portabilidade para um plano de regime progressivo.
6. B. **Justificativa:** É vedada a portabilidade (transferência) de recursos entre diferentes participantes.

7. C. **Justificativa:** Renda mensal temporária consiste em uma renda paga temporária e exclusivamente ao participante. O benefício cessa com o falecimento do participante ou o término da temporariedade contratada, o que ocorrer primeiro.
8. A. **Justificativa:** A renda mensal por prazo certo consiste em uma renda mensal a ser paga por prazo pré-estabelecido ao participante/assistido. Na proposta de inscrição, o participante indicará o prazo máximo, em meses, contado a partir da data de concessão do benefício, em que será efetuado o pagamento da renda. Se, durante o período de pagamento do benefício, ocorrer o falecimento do participante/assistido antes da conclusão do prazo indicado, o benefício será pago ao beneficiário (ou aos beneficiários), na proporção de rateio estabelecida, pelo período restante do prazo determinado. O pagamento da renda cessará com o término do prazo estabelecido.
9. C. **Justificativa:** O VGBL e o PGBL são bastante semelhantes e diferem basicamente em função do benefício fiscal e da base de cálculo do IR no momento do resgate do plano.
10. B. **Justificativa:** Os PGBL e VGBL são estruturados como fundos de investimento, não adotam remuneração fixa e não há garantia de rendimentos.
11. B. **Justificativa:** O órgão que fiscaliza os planos de previdência complementar aberta é a Susep.
12. B. **Justificativa:** A taxa de carregamento é o percentual incidente sobre as contribuições pagas pelo participante, para fazer face às despesas administrativas, às de corretagem e às de colocação do plano. Essa taxa poderá ser cobrada quando do pagamento das contribuições.