EDUCAÇÃO

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

MAIO DE 2022

CPA-10
CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

WWW.T2.COM.BR

APRESENTAÇÃO

Olá meu nobre gafanhoto!

Antes de você começar a estudar, eu gostaria de contar rapidamente um pouco da minha história profissional. Acredito que isso vai fazer total sentido para que você não se sinta sozinho no estudos.

Eu sou o Tiago, sou graduado em Matemática, pós graduado em Finanças pela FAAP. Além de ser certificado CPA-10, CPA-20, CEA, também sou Agente Autônomo de Investimentos. Sou formado em Coach pelo IBC (Instituto Brasileiro de Coaching) e sou apaixonado pelo mercado financeiro.

A minha trajetória no mercado financeiro começou no Banco Itaú em meados de 2005. Eu tinha um sonho de entrar para o banco e fazer carreira. Para me manter empregado, eu precisei tirar a certificação. Passei por muitos desafios, tive que conciliar estudos, trabalho, família e sei que não é uma tarefa fácil.

Enfim, foram 6 anos trabalhando no Itaú e, desde que saí do banco em 2011, tenho me dedicado ao ensino das certificações.

Espero que a minha história (contada aqui brevemente) de alguma forma se conecte com a sua e quero que saiba que estou aqui pra ajudar! Juntos vamos mais longe!

Como costumo dizer por aqui: **tamo junto!**

PROFESSOR
TIAGO FEITOSA

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS
CPA·10

SUMÁRIO

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA - SÉRIE 10

4 **MÓDULO 1**
SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

22 **MÓDULO 2**
ÉTICA, REGULAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

38 **MÓDULO 3**
NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS

62 **MÓDULO 4**
PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO

71 **MÓDULO 5**
FUNDOS DE INVESTIMENTOS

115 **MÓDULO 6**
INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

162 **MÓDULO 7**
PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 1

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

EDIÇÃO DE SETEMBRO 2021

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

TUDO CERTO POR AÍ?

Bem-vindo ao **curso preparatório para a CPA-10 da T2 Educação**. É um prazer ter você por aqui!

Nessas aulas você vai encontrar tudo o que precisa saber para mandar bem na prova de certificação e garantir esse carimbo no seu currículo.

Vamos trabalhar os assuntos em módulos, um a um, de uma maneira bem tranquila para você manjar dos paranauês todos.

Bora começar? O primeiro módulo é sobre ele: o SFN! Acompanha aí!

CPA•10

MÓDULO 1

T2 EDUCAÇÃO

APOSTILAS

MÓDULO 1

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

O objetivo deste capítulo é te apresentar de forma básica como se estrutura o Sistema Financeiro, quem faz parte dele e quais são as principais funções que essa galera desempenha, beleza?

A EXIGÊNCIA DESSE CONTEÚDO NA PROVA É DE 3 A 5 QUESTÕES.

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

O QUE É O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL – SFN

Você já pensou em como milhões de pessoas e empresas conseguem, todos os dias, transacionar recursos entre si com total segurança? Pois é, isso só é possível graças à estrutura que existe no Sistema Financeiro Nacional.

O SFN é um conjunto de regras, instituições e órgãos reguladores que trazem segurança, transparência e agilidade para as transações financeiras Brasil afora.

Devido à sua estrutura, o SFN tem algumas funções. Delas, vale destacar duas:

1. **Prestação de serviços de gerenciamento de recursos:** sabe 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 distribuidora 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?)

Você pode investir o dinheiro em um banco e ele, por sua vez, pode emprestar seu dinheiro ao tomador de crédito (o tomador de crédito será chamado, nesse módulo de agente deficitário).

Tem uma história que vai te ajudar a entender o quanto o SFN é importante para a nossa economia. Olha só: Imagine que na cidade de Guaxupé-MG tenha um jovem empreendedor com uma ideia incrível de negócio. Se der certo, ele pode acabar com a fome do mundo. O problema é que esse jovem 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.

Já pensou em como seria bom se a gente pudesse promover um encontro entre eles? Assim, quem sabe, o senhor que tem dinheiro sobrando (agente superavitário) possa emprestar ao jovem empreendedor (agente deficitário) e eles, juntos, acabariam com a fome do mundo. A questão é que conseguir esse encontro pode não ser tão simples.

O melhor jeito para que eles se encontrem é: o agente superavitário deposita esse recurso em um banco, recebe um rendimento sobre esse valor e 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. 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 TODOS SAÍRAM GANHANDO. 😉

Um conseguiu viabilizar seu projeto e outro 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, há uma hierarquia de órgãos e associações que regulam, fiscalizam e auto regulam o sistema. Vamos falar sobre cada um deles agora.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN

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. Ele está subordinado apenas ao presidente da República. Esse conselho é formado pelo Ministro da Economia (que preside o conselho), Secretário Especial da Fazenda e pelo presidente do Banco Central do Brasil.

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

O CMN vai:

- deliberar sobre as **diretrizes** e normas das políticas monetária, creditícia e cambial;
- **regulação** das 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 eficiência do sistema de pagamentos e de movimentação de recursos;
- **zelar** pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- **disciplinar** todas as modalidades de crédito e formas de operações creditícias, 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 destacadas 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. Elas são deliberadas pelo CMN e publicadas no site do Banco Central do Brasil.

Por falar em Banco Central do Brasil, vamos falar sobre ele agora. Para nós, ele será simplesmente chamado de BACEN, beleza?

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN

O Banco Central (BC) é o guardião dos valores do Brasil. O BC é uma autarquia de natureza especial, criado pela Lei nº 4.595/1964 e com autonomia estabelecida pela Lei Complementar nº 179/2021

OBJETIVOS DO BACEN

Assegurar a estabilidade de preços, zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego.

ESTRUTURA ORGANIZACIONAL

A estrutura organizacional do BACEN é comandada por uma diretoria colegiada, composta por nove membros: o presidente e oito diretores, cada um responsável por uma diretoria específica e com mandatos independentes entre si.

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

PRESIDENTE DO BACEN

O mandato do Presidente do Banco Central do Brasil terá duração de 4 (quatro) anos, **com início no dia 1º de janeiro do terceiro ano de mandato do Presidente da República**, sendo permitida apenas uma recondução.

DEMISSÃO DO PRESIDENTE E DIRETORES

O presidente e os diretores podem ser demitidos de seus cargos:

- A pedido;

- No caso de acometimento de enfermidade que incapacite o titular para o exercício do cargo;
- Quando sofrerem condenação, mediante decisão transitada em julgado ou proferida por órgão colegiado, pela prática de ato de improbidade administrativa ou de crime cuja pena acarrete, ainda que temporariamente, a proibição de acesso a cargos públicos;
- Quando apresentarem comprovado e recorrente desempenho insuficiente para o alcance dos objetivos do Banco Central do Brasil.

ATRIBUIÇÕES DO BACEN

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

- Executar os serviços do meio-circulante, gerir o SPB e o SPI;
- Executar as políticas monetárias a fim de cumprir a meta de inflação estabelecida pelo CMN;
- Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas;
- Efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei;
- Ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira;
- Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades prevista;
- Conceder autorização para o funcionamento das instituições financeiras.

Notou as palavras que estão em negrito? Essas são as palavras chave que você pode associar ao BACEN. Se comparar 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.

A fiscalização e supervisão do mercado pelo BC (outro jeito de chamar o BACEN) é feita por meio de três categorias diferentes de documentos normativos:

1. **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;
2. **Cartas circulares:** instrumentos para esclarecer dúvidas ou divergências quanto à interpretação e à aplicação de disposições normativas;
3. **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.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Criada pela Lei 6.385/1976, é uma autarquia federal que, embora seja vinculada ao Ministério da Economia, não está subordinada hierarquicamente a ele. Ou seja, embora esteja ligada ao CMN, a maior parte das atividades da CVM não decorre 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. Elas são chamadas de "Instruções Normativas CVM".

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

Entre as principais atribuições e competências da CVM estão:

- fiscalizar as empresas de capital aberto;
- investigar e punir tempestivamente os descumprimentos à regulação do mercado de valores mobiliários;
- zelar pelo funcionamento eficiente e regular e também pelo desenvolvimento do mercado de capitais;
- proteger os investidores do mercado de capitais;
- assegurar o acesso do público às 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 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, vamos parar um minuto aqui para apresentar mais um órgão: o Conselho Nacional de Seguros Privados — CNSP. Ele é a maior autoridade no mercado de seguros

privados e a Susep está vinculada a ele. Foi uma apresentação bem rápida porque o CNSP não é tema da prova, e a gente precisa focar no que realmente importa, certo?

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 dela, destacam-se:

- fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das sociedades seguradoras, de capitalização, entidades de previdência complementar aberta e resseguradoras;
- 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, garantindo que, quando seu cliente investe em uma previdência privada, ele esteja investindo em um produto regulamentado, sacou?

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS – ANBIMA

Você está aqui justamente por conta da ANBIMA, certo? Então, é justo que eu faça uma apresentação que faça jus à importância dela 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 ela é fruto da fusão de duas outras associações: a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid), criada em 1967, e a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima), criada em 1971.

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

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

CÓDIGO ANBIMA 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, comerciais, de investimento, de desenvolvimento), sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, Administradores Fiduciários e Gestores de Recursos de Terceiros.

Como eu disse, a ANBIMA não tem força reguladora, mas seus participantes, regulamentados pelo BACEN e CVM, concordam expressamente com o fato de que que o desempenho adequado das Atividades Elegíveis excede o limite de simples cumprimento da Regulação aplicada a eles. Dessa forma, devem submeter-se também aos procedimentos estabelecidos por este Código.

Em outras palavras, estou dizendo que o código da ANBIMA complementa a regulação e seus participantes estão de acordo com isso.

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

ASSOCIAÇÃO E ADESÃO AO CÓDIGO

As instituições que desejarem se associar à ANBIMA ou aderir ao Código deverão ter seus pedidos de associação ou adesão aprovados pela maioria dos membros da Diretoria, observadas as regras previstas no Estatuto Social da Associação.

Vale apontar que a instituição, mesmo que não seja associada à ANBIMA, pode solicitar aprovação e tentar aderir a este código.

CERTIFICAÇÕES

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.

O que isso significa? Estou afirmando que com a CPA-20 você pode exercer funções da CPA-20 e da CPA-10 e, com a CEA você pode exercer as funções de CPA-10, CPA-20 e CEA.

Vale destacar que a CGA não possui nenhuma relação com as demais. Ou seja, quem obtém esta certificação está habilitado para ser gestor de carteira, mas não pode exercer funções permitidas pelas demais certificações.

O profissional que é aprovado no exame de certificação e possui vínculo com uma instituição participante da ANBIMA é considerado um profissional certificado. Se não há vínculo com uma instituição, ele é considerado um profissional aprovado.

A diferença entre o profissional certificado e o 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 as 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 fraudulento ou corrupto, 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 para 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.

BANCOS – MODALIDADES

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 de conta corrente, e 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 à sua disposição a qualquer momento, inclusive no mesmo dia da operação.

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

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. Por meio deles, o agente do sistema tem a possibilidade de captação (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 por depósito à vista (conta corrente);
- captação de recursos por depósitos a prazo: CDB, Letra Financeira;
- aplicação de recursos por meio 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, têm como objetivo principal conceder crédito a médio e longo prazo. 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;
- subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários;
- 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:

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.

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

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, faz o chamado leasing.

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.

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, por meio da resolução do CMN 1.524, foi autorizada a criação dos bancos múltiplos.

Basicamente, este é um único banco que vai operar, como o nome sugere, múltiplas carteiras. Uma delas 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 o CNPJ dela, mas só é permitido que publiquem balanço em um único CNPJ, o do banco múltiplo.

CTVM/DTVM

SOCIEDADES CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – SCTVM

Você vai ouvir muito sobre "corretoras" durante o curso e também na 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?

Elas são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações ou por cotas de responsabilidade limitada.

Uma corretora tem como principal função promover a intermediação de títulos e valores mobiliários. 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 faça isso 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 de informações provenientes de seus departamentos técnicos ou de análises de empresas, títulos e fundos de investimento.

Cabe observar também que a atuação das corretoras está sujeita à fiscalização da bolsa de valores, da CVM e do BACEN.

Dica de ouro: É importante destacar que a competência da CVM em relação às CTVMs e DTVMs está limitada ao que prevê a Lei 6.385/76, ou seja, às operações com valores mobiliários. No conceito de valores mobiliários sujeitos ao regime da referida lei incluem-se, por exemplo, ações, debêntures, e contratos derivativos, mas, por exemplo, não são incluídos os títulos públicos, sendo que toda a atividade relativa a esses ativos está sujeita à regulamentação e fiscalização do Banco Central do Brasil.

SOCIEDADES DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS – SDTVM

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 deixam de ser irmãs. Digo isso 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.

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. É por meio dela que investidores podem comprar e vender ativos no mercado.

A negociação em ambiente de bolsa busca a **melhor formação de preços**, considerando 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 e 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 só podem ser feitas por meio de instituições habilitadas. Caso contrário, o investidor simplesmente não pode acessar o ambiente de negociação.

Na B3 negocia-se, entre outros:

- ações de empresas sociedades anônimas;
- derivativos (contratos que derivam de um outros ativos como ações, commodities, moedas e taxas);
- cotas de fundos de investimentos;

CLEARING HOUSE - SISTEMAS E CÂMARAS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA

Os sistemas de liquidação e custódia são chamados de clearing. 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 house são responsáveis por trazer segurança ao sistema financeiro, sacou?

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 registrada em nome desse investidor após a compra? Os títulos que são negociados hoje no sistema financeiro são somente escriturais, ou seja, não existem 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.

SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO (SPB)

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

Desde 2002, quando houve uma grande reforma no SPB decorrente da edição da Lei 10.214/2001. Essa lei ficou conhecida como "Lei do SPB", e estabeleceu o fundamento legal e regulatório das câmaras de compensação e liquidação.

Isso proporcionou a interligação dos sistemas dos participantes do mercado, que também participaram ativamente dessa reformulação. Assim, 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 ativos 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.

Aqui fechamos o módulo 1! Mas vale lembrar, claro, que ainda tem muito curso pela frente, beleza? O próximo passo é falar de Ética, Regulação e Análise do Perfil de Investidor. A exigência deste próximo tema, inclusive, é um pouco maior na sua prova. Continue seus estudos e a gente se encontra lá!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 2

ÉTICA, REGULAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

EDIÇÃO DE SETEMBRO 2021

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

TUDO CERTO POR AÍ?

Agora que falamos do SFN, é hora de começar a afunilar o conteúdo, e falar mais especificamente da ANBIMA e de algumas regras que você precisa conhecer para se dar bem no mercado.

Aliás, temos um detalhe para explicar aqui. Se você já olhou o programa completo detalhado da CPA-10, deve ter reparado que ele fala a respeito do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento, certo?

Bem, apesar disso, a gente preferiu deixar esse assunto lá para o módulo 6, a fim de direcionar melhor seus estudos.

Então, aqui a gente vai focar mais na parte de obrigações das empresas, regras, penalidades e análises de perfis, ok? Vamos começar?

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.

ESSE MÓDULO REPRESENTA DE 8 A 10 QUESTÕES DA SUA PROVA!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

O QUE É LAVAGEM DE DINHEIRO

Lavagem de dinheiro (ou branqueamento de capitais) é uma expressão que se refere às práticas econômico-financeiras que têm por finalidade dissimular ou esconder a origem ilícita de determinados ativos financeiros ou bens patrimoniais.

Isso é feito de forma que tais ativos aparentem uma origem lícita ou que, pelo menos, torne mais difíceis a demonstração ou prova de sua origem ilícita.

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

Em sua forma mais recorrente a lavagem de dinheiro envolve três etapas independentes, que muitas vezes ocorrem de forma sequencial ou simultânea: colocação, ocultação e integração, sobre as quais falaremos mais adiante

CONSELHO DE CONTROLE DE ATIVIDADES FINANCEIRAS – COAF

O Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF) é órgão criado no âmbito do Ministério da Economia. Ele foi instituído pela Lei 9.613, de 1998, e atua eminentemente na prevenção e combate à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

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

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 registradas 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 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, as normas emitidas pela CVM e pelo BACEN merecem especial atenção. São elas:

- 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.

PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO

Antes de começarmos a falar do processo propriamente dito (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 ela.

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, principalmente, se faz ainda mais necessário que tenhamos mecanismos eficientes na prevenção e no combate a esse tipo de crime.

EMPRESAS SUJEITAS À LEI DE PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO

- Instituições financeiras e as demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- Pessoas sujeitas à regulação da CVM;
- Entidades administradoras de mercados organizados;
- Comércio de jóias, pedras e metais preciosos e outros bens de luxo e alto valor;
- Pessoas que tenham, em caráter permanente ou eventual, como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação, consultoria ou administração de títulos ou valores mobiliários e a auditoria independente no âmbito deste mercado;
- Pessoas físicas e jurídicas que exerçam atividades de promoção imobiliária ou compra e venda de imóveis, em caráter permanente ou eventual, de forma principal ou acessória;

- Serviços de assessoria, consultoria, auditoria, aconselhamento ou assistência, exceto contadores, economistas e corretores imobiliários (não submetidas à regulação de órgão próprio regulador);
- Pessoas físicas ou jurídicas que atuem na promoção, intermediação, comercialização, agenciamento ou negociação de direitos de transferência de atletas ou artistas;
- Profissionais e organizações contábeis, quando no exercício de suas funções;
- Juntas comerciais;
- Empresas de transporte e guarda de valores;
- Pessoas físicas ou jurídicas que comercializem antiguidades e/ou obras de arte de qualquer natureza;
- Loterias e promoções comerciais mediante sorteio ou métodos assemelhados;
- Sociedades seguradoras e de capitalização, resseguradores locais e admitidos, entidades abertas e fechadas de previdência complementar.

OBRIGAÇÕES DAS EMPRESAS

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 que operar sozinho. Por isso, o BACEN delibera em sua circular sobre a obrigação de as instituições comunicarem o COAF sobre as seguintes movimentações:

- de emissão ou recarga de valores em espécie, em um ou mais cartões pré-pagos, com 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**, inclusive 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;
- de valor seja igual ou superior a R$10.000,00 (incluindo serviços prestados) 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;
- aquelas, incluindo serviços prestados, que, por sua habitualidade, valor ou forma, configurem artifício que objetive burlar os mecanismos de identificação, controle e registro;
- realizadas ou os serviços prestados, qualquer que seja o valor, a pessoas que reconhecidamente tenham perpetrado ou intentado perpetrar atos terroristas ou deles 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 que possam ser utilizadas 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 de crédito, bem como as de consórcios para aquisição de bens ou serviços;
- as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividades de promoção imobiliária ou compra e venda de imóveis;
- as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem jóias, pedras e metais preciosos, objetos de arte e antiguidades;
- as empresas de transporte e guarda de valores;
- as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de luxo ou de alto valor, intermedeiem a sua comercialização ou exerçam atividades que envolvam grande volume de recursos em espécie, tal como concessionárias automotivas.

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

- 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;
- 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;
- que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume e/ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas;
- cujos desdobramentos contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e/ou beneficiários respectivos;
- cujas características e/ou desdobramentos evidenciem atuação, de forma reiterada, em nome de terceiros;
- que evidenciam mudança repentina e objetivamente injustificada relativamente às modalidades operacionais usualmente utilizadas pelo(s) envolvido(s);
- realizadas com a finalidade de gerar perda ou ganho para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico;
- 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);
- liquidadas em espécie, se e quando permitido;
- caracterizadas como transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos e de valores mobiliários;

- cujo grau de complexidade e risco se configurem incompatíveis com a qualificação técnica do cliente ou de seu representante;
- classificadas como 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;
- envolvendo pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente;
- em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de seus clientes;
- em que as diligências previstas de confirmação de identificação ou de exigências adicionais a pessoas politicamente expostas não possam ser concluídas;
- cujas características indiquem risco de ocorrência dos crimes previstos na Lei 9.613/98, ou com eles relacionados (incluindo propostas);
- que caracterizem propostas de início de relacionamento e operações com pessoas politicamente expostas de nacionalidade brasileira, bem como 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;
- oriundas ou destinadas a países ou territórios que aplicam insuficientemente as recomendações do Gaf, conforme informações divulgadas pelo próprio BACEN;

IDENTIFICAÇÃO E REGISTROS DE OPERAÇÕES

Além de termos o cadastro do cliente devidamente atualizado, 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.

PENALIDADES

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 uma séria consequência administrativa. Isso porque caso seja verificada alguma irregularidade esse diretor constará, junto com a instituição, como parte do Processo Administrativo Sancionador correspondente, estando sujeito à penalidades administrativas na pessoa física.

Além disso, outros administradores das instituições financeiras que deixem de cumprir as obrigações de prevenção à lavagem de dinheiro também estarão sujeitos a penalidades administrativas, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal.

Nos termos da Lei 9.613/98, as penalidades administrativas cabíveis — que podem ser aplicadas cumulativamente — são as seguintes:

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

FASES DA LAVAGEM DE DINHEIRO E PENALIDADES

Colocação: a primeira etapa do processo é a inserção do dinheiro no sistema econômico. A colocação s é efetuada por meio de depósitos e compras de instrumentos negociáveis ou de bens.

Para dificultar a identificação da procedência do dinheiro, os criminosos aplicam técnicas sofisticadas, 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.

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.

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

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

- os converte em ativos lícitos;

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

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

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

Obs: 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. A principal razão é porque essa delação confere a ele uma redução de pena.

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

KNOW YOUR CUSTOMER - KYC (CONHEÇA SEU CLIENTE)

Os procedimentos do KYC são essenciais para avaliar e monitorar o risco do cliente frente à instituição, assim como um requisito legal a ser cumprido, em respeito às normas éticas operacionais, administrativas e legais de prevenção à lavagem de dinheiro nacionais e internacionais.

Por meio dele é possível:

- Estabelecer a identidade dos clientes;
- Entender a natureza das atividades dos clientes (o objetivo principal é compreender a origem financeira lícita);
- Avaliar os riscos de lavagem de dinheiro associados a esses clientes, para fins de monitoramento das atividades e report de atividades suspeitas aos órgãos responsáveis.

O KYC possibilita uma análise minuciosa e aprofundada destas questões através de formas diversificadas de identificar e analisar os seus clientes, saber com quem eles negociam, compreender e verificar quais são as origens de suas fontes financeiras e mensurar a exposição das negociações frente a terceiros.

As Instituições devem, no processo de "Conheça seu Cliente", buscar conhecer seus investidores no início do relacionamento e durante o processo cadastral, identificando a necessidade de visitas em suas residências, seus locais de trabalho e suas instalações comerciais.

É preciso implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que descrevam o processo de "Conheça seu Cliente" adotado pela instituição.

Este documento 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.

Ele deve conter, no mínimo:

- Procedimento adotado para aceitação de investidores, incluindo procedimento para análise e validação dos dados, bem como a forma de aprovação dos clientes;
- Indicação dos casos em que são realizadas visitas aos investidores em sua residência, local de trabalho ou instalações comerciais;
- Indicação do sistema e ferramentas utilizadas para realizar o controle das informações, dados e movimentações dos investidores;
- Procedimento de atualização cadastral, nos termos da Regulação em vigor;
- Procedimento adotado para identificar a pessoa natural caracterizada como beneficiário final, nos termos da Regulação em vigor;
- Procedimento adotado para veto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

As Instituições Financeiras 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.

Isso também vale para o registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome dos investidores, quando aplicável.

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, o público se sentirá acuado e desencorajado a adquirir produtos e contratar serviços.

Claro que, em termos de ética, teríamos muito a tratar. Porém, para sua prova de certificação CPA-10, vamos focar em venda casada e 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 , a venda casada é uma prática vedada no mercado e deveria ser combatida.

Em termos mais técnicos, trata-se do ato de subordinar a venda de um produto ou serviço à aquisição de um outro produto ou serviço.

Imagine um gerente de uma agência bancária que, para liberar a emissão de um cartão de crédito, exige a compra de um 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 possuem com a instituição.

Como exemplo podemos usar o fato de os bancos, por padrão, oferecerem a seus clientes isenção de tarifas quando possuem 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, por exemplo.

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 pode esperar para o recurso ser necessário.

Se ele está investindo recursos para pagar uma viagem que acontecerá em 3 meses, não se pode alocá-los 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 dele.

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. Alguns investidores têm um apetite maior para produtos mais arrojados, mas também há os investidores que são conservadores, e não estão dispostos a assumir riscos com investimentos.

Para ajudar no mapeamento do investidor e torná-lo uma ferramenta importante na adequação, a CVM, por meio 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. Enquanto profissional certificado você tem, entre outras atribuições, a missão de recomendar produtos de investimentos a seus clientes, certo? Essa recomendação deve ser pautada na real necessidade do investidor.

Para dar mais respaldo à sua recomendação é que a CVM, por meio da instrução normativa 539, vai regular esse instrumento de análise de perfil do investidor.

Cada instituição terá seu procedimento para colher essas informações, mas a premissa dos pontos a serem analisados são:

- o período pelo qual 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 em relação ao cliente:

- o valor de suas receitas regulares declaradas;
- o valor e os ativos que compõem seu patrimônio;
- a necessidade futura de recursos declarada.

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

- os tipos de produtos, serviços e operações com os quais já têm familiaridade;
- a natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo investidor no mercado de valores mobiliários, bem como o período em que tais operações foram realizadas;
- a formação acadêmica e a experiência profissional, 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 –, e evitar recomendar aqueles que impliquem custos excessivos e inadequados ao perfil do cliente.

Para avaliar isso, contudo, esses profissionais 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 tipos:

- conservador;
- moderado;
- agressivo.

Complementando, e a fim de melhor verificar a adequação, os produtos também devem ser analisados e separados 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 não for adequado ao produto ou serviço;
- na hipótese de não terem sido obtidas as informações que permitam a identificação do perfil;
- caso as informações relativas ao perfil 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 desatualizado, 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.

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 sem afetar, excessivamente, a liberdade econômica dos clientes do sistema financeiro.

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

1. Estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos, 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 à de produtos tradicionais;
   - a dificuldade em 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 ao órgão no prazo de sete dias úteis.

Esse diretor deve encaminhar à 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 deficiências, 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 caso o cliente:

- seja investidor qualificado;
- seja investidor profissional;
- seja pessoa jurídica de direito público.
- tenha sua carteira de valores mobiliários administrada discricionariamente por administrador 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.

Aqui fechamos o módulo 2.

No próximo, vamos sair um pouco das especificações da ANBIMA e da CVM entraremos em dois temas bem abrangentes, que também estarão em sua prova: **economia e finanças**!

Nos vemos lá.

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 3

NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS

EDIÇÃO DE SETEMBRO 2021

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

E AÍ, TUDO CERTO?

Depois desse módulo bem focado na atuação no mercado, órgãos, detalhes éticos, etc...

Agora é hora de a gente abrir o leque e tornar o assunto um pouco mais abrangente.

O terceiro módulo, que você vai ver agora, é sobre economia de um modo mais geral. A ideia aqui é compreender bem como funciona cada ponto, saber alguns termos comuns e, claro, sair manjando dos paranauês todos da economia nacional.

Chegou a hora!

CPA•10

MÓDULO 3

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

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.

SOBRE ESTE ASSUNTO, VOCÊ VERÁ DE 3 A 5 QUESTÕES NA SUA PROVA, BELEZA?

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

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 na definição de economia.

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

Em outras palavras, a minha proposta neste módulo será introduzir o conceito de economia à sua realidade para, então, partirmos para a economia do país, sacou?

BENCHMARK

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". Ela entra aqui no sentido de que, 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 que no meu banco tem um produto de investimento que está rendendo 30% ao mês, você acha que é um investimento vantajoso?

Só com essa informação é bastante provável que você considere esse valor 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 eu obtive parece baixo, né?

Quando você analisou meu produto de maneira isolada, pareceu ser um bom rendimento, mas quando a gente compara com outro produto, é fácil notar que ele não é tão bom assim. O *Benchmark*, neste caso, é o outro banco, sacou?

Em resumo, dizemos que *Benchmark* é o parâmetro que utilizamos para comparar os produtos de investimento. O mais comum — embora não único — no mercado é o DI.

Se eu disser para você que um produto está rendendo 100% do DI, estou dizendo que ele tem uma rentabilidade igual ao DI e, portanto, está dentro da média do mercado para produtos desta natureza.

PRODUTO INTERNO BRUTO – PIB

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

Para medirmos a evolução da riqueza de um país (estado ou cidade) usamos como medida o PIB — Produto Interno Bruto.

O PIB é a soma de todos os bens e serviços finais, em termos monetários e a valor de mercado, produzidos em uma determinada região durante certo período.

Dizemos que esses bens e serviços são "finais", para eliminar os valores dos bens intermediários utilizados no seu processo de produção. Além disso, normalmente, para fins de comparação internacional, o período considerado é de um ano.

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

$$PIB = C + I + G + NX$$

Onde:

- C = Consumo das famílias;
- I = Investimentos das empresas;
- G = Gastos do Governo
- 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: a inflação. Falaremos a seguir sobre os indicadores dela.

ÍNDICE DE PREÇO AO CONSUMIDOR AMPLO – IPCA

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 com você: sabia que em 1994 o salário mínimo no Brasil era de R$ 64,79?

De cara, você deve estar pensando no que uma família fazia com R$ 64,79 por mês, certo?

Acredite, muita coisa.

Com esse valor por mês era possível ir ao mercado e comprar suprimentos para toda a família, pagar as contas de consumo (água e luz) e, talvez, ainda sobraria para comprar um sorvete para cada um dos filhos.

Hoje, com R$ 64,79, você não consegue comprar nem uma cesta básica. De um ponto do 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, na verdade, é a desvalorização do dinheiro.

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

Agora que você já entendeu que inflação é a desvalorização da moeda local - ou, popularmente dizendo: o aumento generalizado de preços –, é hora de falar sobre como podemos medir com eficiência essas distorções.

O IPCA — Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo 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 regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Vitória, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Porto Alegre, além do Distrito Federal e dos municípios de Goiânia e Campo Grande.

	Índice geral	Alimentação e bebidas	Habitação	Artigos de residência	Vestuário	Transportes	Saúde e cuidados pessoais	Despesas pessoais	Educação	Comunicação
Brasil	1,15	3,38	-0,82	-0,48	0	1,54	0,42	0,92	0,2	0,66
Rio Branco (AC)	0,6	1,41	-1,45	0,25	0,58	0,84	0,29	1,2	0,01	0,38
São Luis (MA)	1,47	4,74	-0,7	-0,38	0,38	0,56	0,73	0,8	0,17	0,27
Aracaju (SE)	1,09	2,74	-1,06	-1,09	-0,31	1,76	0,73	1,35	0,06	0,47
Campo Grande (MS)	1,32	4,48	-1,09	-1,51	0,09	1,5	0,46	0,63	0,47	0,81
Goiânia (GO)	1,4	4,4	-0,56	0,02	-0,35	1,2	0,65	0,98	0,29	0,77
Brasília (DF)	1,62	3,23	-0,5	-1,54	0,98	4,06	0,67	0,69	0,16	1,03
Belém (PA)	1,78	4,35	-0,54	0,04	0,69	1,19	0,56	1,36	0,3	0,39
Fortaleza (CE)	1,28	3,2	-0,69	-0,74	-0,29	1,53	0,13	1,55	0,23	0,36
Recife (PE)	0,96	3,33	-1,4	-0,38	0,23	0,73	0,48	0,71	0,3	0,55
Salvador (BA)	1,26	3,8	-0,92	-0,79	-0,45	1,35	0,49	1,01	0	0,5
Belo Horizonte (MG)	1,05	3,82	-0,75	0,28	0,12	1,04	0,18	0,69	-0,06	0,91
Grande Vitória (ES)	0,85	3,47	-2,5	-0,45	-0,45	1,93	0,35	1,27	0,27	0,69
Rio de Janeiro (RJ)	1,19	3,52	-0,62	-0,77	0,35	1,46	0,53	1,29	0,09	0,81
São Paulo (SP)	0,93	2,82	-0,77	-0,85	-0,82	1,58	0,41	0,68	0,32	0,41
Curitiba (PR)	1,35	3,26	-0,16	-0,15	0,38	1,84	0,19	1,52	0,29	1,11
Porto Alegre (RS)	1,15	3,19	-1,75	-0,21	1,35	1,82	0,55	0,76	0,13	0,84

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 precisamos ter uma inflação anual de 4,5% com intervalo de 1,5%".

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

O BACEN vai executar políticas monetárias (veremos mais adiante) para cumprir o que foi estabelecido.

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

- 2019 = 4,25% com intervalo de 1,5%;
- 2020 = 4% com intervalo de 1,5%;
- 2021 = 3,75% com intervalo de 1,5%.

ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO – IGPM

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 e tem a seguinte composição.

- 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 é amplamente aceito pelo mercado como um indicador fidedigno.

Historicamente, o IGP-M tem uma variação muito próxima à 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.

COMITÊ DE POLÍTICAS MONETÁRIAS – 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 (8 Diretores + 1 Presidente);
- É quem define a taxa de juros "Selic Meta";
- 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 ocorrer 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 por meio de uma Carta Aberta ao Ministro da Economia.

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

SELIC META X SELIC OVER

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 vai, aos poucos, perdendo seu valor. Por isso, todo agente do mercado, ao negociar um pagamento futuro, fará isso com uma taxa de juros específica.

Imagine que você tem em R$ 1.000.000,00 e quer investir seu dinheiro para recebê-lo mais à 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 é de 20%, por que você iria abrir uma empresa para ganhar 15% em um ano?

Em outras palavras, quanto maior for a taxa de juros de mercado, menor será o incentivo para investimento em produção.

Por isso o BACEN lança mão da taxa Selic que vai:

1. Ser utilizada como política monetária, pelo COPOM;
2. Balizar as demais taxas de mercado.

SELIC META

O COPOM, como vimos no tópico anterior, vai definir em sua reunião a taxa Selic META. Ela é utilizada como política monetária para controle da liquidez de mercado.

Em outras palavras, 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.

- 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 ao executar uma política monetária que derrube esse índice?

Nesse caso, 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 são os maiores investidores do Governo. 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), há menos consumo.

Com menos pessoas dispostas a consumir, os comerciantes tendem a baixar seus preços, tendendo assim a uma redução 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 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, apresentada na forma de percentual ao ano.

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

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

CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERBANCÁRIO – CDI

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 Inter-financeiro) 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. Ou seja, 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 registrada na Clearing da B3 representa o custo do dinheiro no mercado interbancário e, por isso, representa também a taxa de juros do mercado, conhecida como DI, cujo nome completo é Taxa DI – Cetip Over (Extragrupo).

Ela 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 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".

TAXA REFERENCIAL – TR

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 do mês seguinte não refletissem a do mês anterior.

Hoje, quase duas décadas depois, a TR é usada principalmente como TR Mensal. Ela é empregada 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:

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

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.

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). 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 da venda) da corretora e outros custos.

A PTAX é utilizada para liquidação de contratos no mercado financeiro.

IBOVESPA

Embora não seja tema de sua prova, este indicador é extremamente importante para o mercado de ações, e você vai precisar saber dela na hora de ler sobre o 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.

INTRODUÇÃO A FINANÇAS

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

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

TAXA REAL X TAXA NOMINAL

Imagine que você tem em suas mãos hoje a quantia exata para comprar um computador. Porém, ao invés de fazer essa compra, você resolve fazer 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.

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:

Suponha que um investimento rendeu 15% em um ano e que a inflação medida pelo IPCA tenha sido de 5% neste mesmo período. Nesse caso, para sabermos o ganho real, basta descontarmos o IPCA (5%) do rendimento nominal (15%).

Basta fazer:

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

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:

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

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

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

$$Taxa\ Real = 1{,}0952 - 1$$

$$Taxa\ Real = 0{,}0952$$

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

Resumindo:

- **Taxa nominal:** 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 quando 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 (IPCA) 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, realmente, reduzir entre o momento da aplicação dos recursos e o recebimento do montante principal acrescido dos juros.
2. se a taxa de inflação (IPCA) 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 em 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 fosse percebido 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.

SISTEMAS DE CAPITALIZAÇÃO

O que vamos saber a partir de agora é que existem algumas formas de calcular os juros. Matematicamente, esse cálculo é chamado de capitalização.

Entre outros regimes de capitalização temos de destacar os 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 CPA-10. 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 os juros não são incorporados 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 multiplicarmos a taxa pelo prazo desejado, que nesse caso é 12, ficando assim:

$$2 \; x \; 12 = 24\%$$

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

$$VF = VP \; x \; (\; 1 + taxa \; x \; prazo \;)$$

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 = ?

$$VF = VP \; (\; 1 + taxa \; x \; prazo \;) \; \Rightarrow \; VF = 1.000 \; (\; 1 + 0{,}01 \; x \; 12 \;) \; \Rightarrow \; 1.000 \; x \; 1{,}12 \; \Rightarrow \; VF = 1.120{,}00$$

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. Veja a fórmula:

$$VF = VP\ x\ [\ 1 + (\ taxa\ x\ prazo\ )]$$

$$VF = 1.000\ x\ \left\{\ 1 + \left[\ 0{,}24\ x\ \left(\ \frac{6}{12}\ \right)\right]\right\}$$

$$VF = 1.000\ x\ [\ 1 + 0{,}120\ ]$$

$$VF = 1.000\ x\ 1{,}120$$

$$VF = 1.120{,}00$$

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 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 são incorporados ao capital para efeito de capitalização. É o famoso "juros sobre juros".

A fórmula matemática para encontrar um montante no regime de capitalização composta é, na verdade, muito simples:

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

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?

$$VF = 1.000\ x\ (\ 1 + 0{,}01\ )^{\frac{12}{1}}$$

$$VF = 1.000\ x\ (\ 1{,}01\ )^{12}$$

$$VF = 1.000\ x\ 1{,}1268$$

$$VF = 1.126{,}82$$

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:

$$VF = 1.000\ x\ (\ 1 + 0{,}24\ )^{\frac{6}{12}}$$

$$VF = 1.000\ x\ (\ 1{,}24\ )^{0{,}5}$$

$$VF = 1.000\ x\ (\ 1{,}24\ )^{0{,}5}$$

$$VF = 1.000\ x\ 1{,}1135$$

$$VF = 1.113{,}55$$

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.

EQUIVALÊNCIA DE TAXAS

Cada regime de capitalização que mencionamos 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:

$$Taxa\ proporcional = taxa\ x\ prazo$$

$$Taxa\ proporcional = 1\ x\ 12$$

$$Taxa\ proporcional = 12\%\ a.a.$$

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.

$$Taxa\ equivalente = \left[\left(1 + taxa\right)^{\frac{prazo\ desejado}{prazo\ que\ tenho}} - 1\right] x\ 100$$

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

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

$$Taxa\ equivalente = 0{,}1268\ x\ 100$$

$$Taxa\ equivalente = 12{,}68\%$$

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 12,68% 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.

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 um período menor, por exemplo, 1 mês, estamos descapitalizando. Faz sentido para você?

Vamos colocar na prática:

1. Capitalização:
   - composta — 1% ao mês é equivalente a 12,68% ao ano. (vide conta anterior)
   - simples — 1% ao mês é proporcional a 12% ao ano. (vide conta anterior)
2. Descapitalização:
   - composta — 12% ao ano é equivalente a 0,94% ao mês.
   - simples — 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 Volatilidade.

VOLATILIDADE: CONCEITO

A gente falou nos tópicos anteriores sobre indicadores econômicos, inflação e 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, 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 de preços, é a mudança de valor que um ativo pode ter ao longo do tempo. Quanto mais variações de preço tem um ativo, mais volátil ele é.

MARCAÇÃO A MERCADO

Se você entendeu o conceito de volatilidade, vai entender facilmente o que é marcação a mercado.

Marcar a mercado é precificar 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 dele 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 dar 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 representam a dívida do emissor. Eles têm um **vencimento** e uma taxa conhecida no momento da negociação.*

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 em um investidor (ou um fundo de investimento) que tem em sua carteira diversos títulos com valores e vencimentos 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 fôssemos 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 ao fato de que 97,32% (a proporção das Debêntures 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:

$$PMP = \frac{(1+i)^{\frac{du}{252}}}{VP} x \frac{1}{252}$$

Onde:

- PMP é o prazo médio ponderado;
- du 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 você não vai precisar fazer contas na sua prova da CPA-10.

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 à 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**

Para começar, o primeiro cálculo a fazer aqui é somar o total da carteira (coluna a) e depois multiplicar o valor de cada título com o respectivo vencimento (coluna a x b).

Feito isso, basta dividir a coluna da soma das multiplicações pelo valor total da carteira, assim:

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

Assim, concluímos 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 de 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: (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? ocê 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.

Aqui a gente termina o módulo 3!

Para o módulo 4, preparamos um conteúdo completo sobre **princípios de investimento**, com detalhes sobre alguns pontos que merecem sua atenção na hora de analisar cada opção, beleza? Te espero na próxima!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 4

PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO

EDIÇÃO DE SETEMBRO 2021

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

E AÍ, TUDO BEM?

Bom, já falamos bastante da ANBIMA, COAF, BACEN, focamos em economia geral e, agora, é hora de entrar em um assunto bem importante: a análise de investimentos.

Esse módulo fala sobre um dos principais pontos de seu trabalho no mercado financeiro, e está entre os mais cobrados em sua prova.

Portanto, apesar de curto, esse módulo 4 deve ser visto e revisto, beleza?

Vamos começar?

CPA•10

MÓDULO 4

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

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.

A EXIGÊNCIA DELE NA SUA PROVA É UM POUCO MAIOR QUE A DO NOSSO ÚLTIMO MÓDULO: DE 5 A 10 QUESTÕES.

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTOS

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 se propõe a pagar para o investidor;
2. **Risco:** o risco caso algo não aconteça como desejado ou planejado;
3. **Liquidez:** a velocidade com que o investimento é convertido em dinheiro se o investidor necessitar.

A partir de agora vamos detalhar cada um desses pontos.

RENTABILIDADE

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

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

RENTABILIDADE OBSERVADA X RENTABILIDADE ESPERADA

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

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

RENTABILIDADE BRUTA X RENTABILIDADE LÍQUIDA

Os investimentos, por definição, trazem rendimentos aos investidores. Este rendimento estará, na maioria das vezes, sujeito à incidência de imposto de renda (IR). Em alguns casos, há também a incidência de imposto sobre operações financeiras (IOF).

Quando estamos falando de rentabilidade **bruta**, estamos falando dela sem descontar os impostos, ao passo que a rentabilidade **líquida** é caracterizada pelo valor após descontarmos os impostos devidos.

RENTABILIDADE NOMINAL X RENTABILIDADE REAL

Aqui vamos abordar a rentabilidade de um dado investimento comparando-o 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.

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 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 (retorno).

RISCO DE CRÉDITO

Basicamente, o risco de crédito é o risco de calote. Aposto que você já sentiu esse medo alguma vez na vida. Quem nunca ouviu daquele amigo o famoso “Ah, daqui uns meses eu te pago”? Só que esse amigo some e você nunca mais vê a cor do dinheiro. Isso é risco de crédito. Sim, isso mesmo! O cara “some” com o seu dinheiro! 😂

O risco de crédito está sempre associado às possíveis perdas que um credor possa ter quando o devedor não paga os compromissos assumidos em uma data acertada. Este compromisso pode envolver 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.

RISCO DE LIQUIDEZ

Antes de falarmos do “risco de liquidez” propriamente dito, vamos entender o que é “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 ele é bom para um investidor conservador, por exemplo, e pode ser usado como argumento para convencer o cliente.

Imagine que você comprou um ativo por R$ 20,00. Amanhã, você precisa desesperadamente vendê-lo, mas, em função da sua necessidade imediata, você só consegue achar propostas inferiores a este valor. Por exemplo, R$ 15,00. Isso é Risco de Liquidez.

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

Geralmente isso 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 MERCADO

Sabe o mercado perto da sua casa? Vou chutar que você pagou R$ 5,00 na caixa do leite. Quinze dias depois, o mesmo leite estava custando R$ 8,00. 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. Chamamos isso de volatilidade, que é uma medida dessa oscilação.

Assim, os preços das ações, por exemplo, 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$ 100,00 obteremos um retorno de R$ 25,00. Quaisquer rentabilidades observadas acima ou abaixo são consideradas risco de mercado.*

RISCO SISTEMÁTICO X RISCO NÃO SISTEMÁTICO

Risco sistemático ou sistêmico: 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 não sistemático ou específico: este risco está associado a uma entidade individual, um grupo ou um componente de um sistema.

COMO RECOMENDAR PRODUTOS DE INVESTIMENTOS

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 atendem a 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 observados em primeiro lugar para fazer a adequação.

Vamos a alguns exemplos:

Um investidor que queira aplicar 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. Objetivo do investidor;
2. Horizonte de investimento;
3. Risco X retorno - Capacidade de assumir riscos/tolerância;
4. Diversificação: vantagens e limites de redução do risco incorrido.

Além disso, outro aspecto muito importante é a situação financeira do cliente. 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 ao final do módulo 6 (vai se aquecendo!).

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? Não faz muito sentido... Ou seja, o investidor precisa equilibrar suas receitas para começar investir, certo? Para isso, a gente vai orientar seu cliente com base nas finanças pessoais. A ideia é fazer sobrar dinheiro no final do mês para começar a 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. Caso o indivíduo possua mais passivos que ativos, isso representa um patrimônio líquido negativo. Ainda sobre a elaboração do balanço pessoal, é importante mensurar o índice de endividamento pessoal. Como? dividindo os passivos pelos ativos;
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; quaisquer outras rendas recebidas.

   Na seção das despesas, o fluxo de caixa deve incluir todos os gastos pessoais ou familiares com itens como:
   - aluguel;
   - mensalidades de escola;
   - transporte;
   - prestação de financiamento de veículo ou de imóvel;
   - plano de saúde;

- alimentação;
- 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, ele 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 nele que o planejamento financeiro pessoal pode, efetivamente, acontecer. As informações sobre receitas e despesas do passado e do presente subsidiam sua elaboração, mas cabe ao indivíduo e à família definirem como pretendem lidar com suas finanças dali em diante. Somente com informações claras sobre a sua situação financeira – incluindo o cálculo do patrimônio líquido, a elaboração do fluxo de caixa de receitas e despesas mensais e também 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.

Agora que a gente conhece os princípios básicos de um produto de investimento e de adequação, podemos ir para o próximo módulo. 🤓

No módulo 5, falaremos bastante sobre os fundos de investimento!

O que fazem? O que comem? Onde vivem? Quanto rendem? Quais seus *benchmarks*?

Tudo isso você confere lá. Até!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 5

FUNDOS DE INVESTIMENTOS

EDIÇÃO DE SETEMBRO 2021

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

TUDO BEM POR AÍ?

Agora que você já tem uma boa noção de economia, finanças, análises e dos principais órgãos que a gente precisa conhecer, é hora de a gente começar a focar em algo que vai estar sempre ao seu lado no mercado financeiro.

Sim, eles: os investimentos. Mais precisamente os fundos de investimentos!

CPA•10

MÓDULO 5

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

MÓDULO 5

FUNDOS DE INVESTIMENTOS

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

ESTE É UM DOS MÓDULOS MAIS EXIGIDOS NA CPA-10. SÃO 10 A 15 QUESTÕES, ENTÃO É BOM DAR AQUELA ATENÇÃO ESPECIAL AQUI, BELEZA?

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

FUNDOS DE INVESTIMENTO (FI) E FUNDOS DE INVESTIMENTO EM COTAS (FIC)

A definição mais "quadrada" de um fundo de investimento 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.

Lembra, no primeiro parágrafo, quando 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 ao administrador para que este coordene as tarefas do fundo. Entre elas, a de gerir seus recursos no mercado.

Ao comprar cotas de um fundo, o cotista está aceitando suas regras de funcionamento (aplicação mínima, prazo de resgate, horários, custos) e passa a ter os mesmos direitos dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que cada um possui. Se você lembra do módulo no qual tratamos os ativos de renda fixa e renda variável, sabe que existem diversos títulos e 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, é o gestor desse fundo que vai escolher quais ativos comprar para compor a carteira 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 é relacionar os fundos de investimentos 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:

Faltam 30 dias para o 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 preparada, 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 à 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 mais simples (pois chegou pronta), para você e toda sua família. Certamente a empresa de *buffet* se esforçou para escolher os melhores produtos para você e ainda lembrou de tirar a azeitona da salada como a sua sogra pediu.

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 em qual produto vai investir para compor seu patrimônio de ativos. O ponto é que, devido ao baixo valor de investimento, você teria de escolher um produto que traz 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, buscando o maior rendimento;
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. 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 (tecnicamente, 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, precisamos saber que o fundo de investimento, embora seja administrado por uma instituição financeira, não é, de fato, a instituição financeira. Confuso? Vou 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 deste fundo. 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 que: um fundo de investimento possui CNPJ próprio e, como qualquer outra empresa, terá um administrador. O administrador do fundo é o responsável legal perante os investidores e os órgãos reguladores.

Para que um fundo de investimento chegue ao mercado é necessário que seja feito um registro e, como você deve imaginar, ele será feito pelo administrador. 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 de que firmou os contratos com terceiros para prestação de serviços junto ao fundo, quando for o caso;
- nome do auditor independente;
- inscrição do fundo no CNPJ;
- formulário padronizado com as informações básicas do fundo, conforme modelo disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, devidamente preenchido;
- lâmina elaborada de acordo com a legislação e que, no caso de fundo aberto, não seja destinada exclusivamente a investidores qualificados.

FI X FIC

Os fundos de investimentos podem acessar diretamente o mercado financeiro comprando ativos ou 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.

TIPOS DE FUNDOS

Os fundos de investimentos, como vimos até aqui, são instrumentos que facilitam o acesso do investidor ao mercado de capitais e, devido a essa facilidade, é natural haja, por parte dos investidores, demandas 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:

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 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 uma vantagem desse tipo de fundo, pois o cotista pode sacar os recursos a qualquer momento. A recompra das cotas é garantida pelo administrador. Quando o investidor compra novas cotas, gera recursos para que o gestor compre ativos no mercado financeiro e possa compor a carteira do fundo. A venda dos ativos, então, é feita no mercado financeiro para honrar com os resgates.

Os fundos abertos podem ter ou não 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, por sua vez, permite a entrada a qualquer momento, porém os resgates são permitidos apenas ao final do prazo.

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 outras sempre que há 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 , 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.

ADMINISTRAÇÃO

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 seu funcionamento e sua manutenção, 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;
- **Distribuidor:** responsável por vender as cotas dos fundos aos investidores. O distribuidor é responsável por captar recursos no mercado e, para isso, precisa conhecer detalhadamente a política e o objetivo do fundo, assim poderá recomendar aos investidores de acordo com o perfil e objetivo deles;
- **Custodiante:** responsável por, como o nome sugere, guardar a posição do fundo. O fundo diariamente tem movimentação de quantidade de cotas ou ativos,e bem como do valor deles. O custodiante deve registrar essas transações e marcar as cotas pelo preço 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 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 há 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 o 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 serviços 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 **obrigatórios os serviços de auditoria independente**. Ou seja,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 para 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 exposto 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 não podem exercer:

- 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 proposta para ele e, acima de tudo, proteger os interesses dos cotistas.

Dica de ouro: *Quando houver eventuais prejuízos originados em investimentos feitos em ativos que, em sua totalidade, estejam alinhados com o objetivo e política de investimento do fundo, não cabe nem ao administrador nem ao gestor fazer a restituição*

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 ou por deliberação da assembleia geral.

PL X COTA DO FUNDO

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 a leva 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, na prática ele compra cotas dele. 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 em qualquer investimento, precisamos saber o preço que pagamos ao investir e o preço pelo qual vendemos ao resgatar os recursos investidos no fundo.

O administrador tem de calcular diariamente o valor da cota (e suas variações)e, para isso, lança mão da seguinte fórmula:

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

TRANSFERÊNCIA DE TITULARIDADE DE COTA

Como vimos, ao investir em um fundo de investimento, o investidor compra cotas. 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;
- 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, desde que assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou por meio de mercado organizado, em que as cotas do fundo sejam admitidas à negociação.

PROPRIEDADE DOS ATIVOS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS

O investidor, ao colocar dinheiro no fundo, contrata uma prestação de serviço, e o gestor vai comprar ativos para compor a carteira. Esses ativos são de propriedade do fundo, mas a propriedade é dos 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 dele. 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.

CHINESE WALL

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 emprestados 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 o gestor do fundo, que compra ativos para compor a carteira 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.

A segregação das atividades tem o objetivo de:

- mitigar a ocorrência de ilícitos legais ou contrários à Regulação;
- 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;

- garantir a segregação física de instalações entre a área responsável pela Administração de Recursos de Terceiros e aquelas responsáveis pela intermediação e distribuição de ativos financeiros;
- propiciar o bom uso de instalações, equipamentos e informações comuns a mais de um setor da empresa;
- preservar informações confidenciais e permitir a identificação das pessoas que têm acesso a elas;
- administrar e monitorar adequadamente as áreas identificadas como de potencial conflito de interesses.

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, este não detém todos os poderes de decisão do fundo.

Decisões mais relevantes devem ser deliberadas em uma assembleia de cotistas. O Fundo de investimento, por meio de seu administrador, vai convocar uma assembleia geral de cotistas no mínimo uma vez por ano.

A assembleia de cotistas vai deliberar sobre:

- demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- substituição do administrador, do gestor ou do custodiante do fundo;
- fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do fundo;
- aumento da taxa de administração, performance ou outras despesas do fundo;
- alteração da política de investimento do fundo;
- emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- amortização e resgate compulsório de cotas, caso não esteja prevista no regulamento;
- 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 pela 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 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 DA ASSEMBLÉIA

O administrador do fundo é responsável por convocar a assembleia de cotistas para deliberar sobre os assuntos já citados aqui. Essa convocação deve ser feita com 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.

Ainda que possa existir o item "assuntos gerais", não pode haver dentro dele a discussão de matérias que dependam de deliberação da assembleia. Para deliberar sobre as demonstrações contábeis do fundo, deve haver no mínimo uma assembleia por ano, e essa deve acontecer no máximo em 120 dias após o término do exercício social do fundo.

Para realização dessa assembleia, as demonstrações contábeis do fundo devem estar publicadas no site do administrador no mínimo 15 dias antes. Podem convocar a assembleia geral, além do administrador do fundo, o gestor, custodiante ou o cotista ou grupo de cotistas que detenham, no mínimo, 5% das cotas emitidas do fundo. Caso um dos participantes do fundo solicite 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.

DIREITOS E OBRIGAÇÕES DOS CONDÔMINOS

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, tampouco 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 na 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 estão 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.

DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES E DE RESULTADOS

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. O envio dessas informações é feito:

- **diariamente:** o valor da cota, e inclusive o PL do fundo, fazendo referência à data;
- **mensalmente:** a rentabilidade e o extrato da conta para o cotista, bem como o balancete do fundo e a composição da carteira;
- **anualmente:** enviar os informes de rendimentos aos cotistas e, além disso, divulgar as demonstrações contábeis com o parecer do auditor independente.

Agora, iremos abordar o histórico de rentabilidade. O fundo pode fazer isso? Sim!

No entanto, precisa seguir algumas regras. 😉

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

Este documento deve conter diversos detalhes a respeito da rentabilidade de acordo com certos períodos:

- mês anterior;
- caso aplicável, todos os meses do ano corrente do calendário civil (mês a mês ou o acumulado do ano);
- anos anteriores do calendário civil;
- períodos de 12 (doze) meses do calendário civil, contados até o mês anterior à divulgação dos últimos doze meses. A mesma metodologia deve ser aplicada para divulgar períodos múltiplos de doze meses.

Vale apontar também dois pontos específicos:

1. caso o fundo tenha sido constituído há menos de 12 meses, deve constar a data de constituição dele até o mês anterior à divulgação;
2. qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo só pode ser feita, independentemente do meio, após um período de carência de seis meses. Isso é contado a partir da data da primeira emissão de cotas.

É importante ressaltar que, a divulgação de rentabilidade do fundo deve ser acompanhada da comparação em relação ao *benchmark* dele. Além disso, a rentabilidade divulgada é sempre líquida das taxas de administração e performance, porém, **NÃO** é líquida de impostos.

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 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 influenciar 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 impacta em sua decisão de investir nesse produto.

APLICAÇÃO DE RECURSOS E COMPRA DE ATIVOS POR PARTE DOS GESTORES

O fundo de investimento é considerado um 'veículo' de investimento e, portanto, é responsável por 'aplicar' os recursos do investidor. Para isso, é necessário seguir o regulamento do fundo.

Quando o investidor investe seu dinheiro em um fundo, o que é feito, na prática, é comprar cotas para que essas se valorizem ao longo do tempo, 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.

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 descotização, de forma que o rendimento do investidor será contabilizado apenas após a conversão em cotas e cessa na descotização. A descotização 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:

D+X, sendo "X" o número de dias úteis que a operação mencionada demorará para ser realizada.

Por exemplo, no caso de resgate , 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 (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 (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 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, contados da data da conversão de cotas.**

COTA DE ABERTURA

O preço das cotas será definido no momento de abertura do mercado ou de fechamento.

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 conhecido 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:

- Fundos de renda fixa;
- Fundos exclusivos;

COTA DE FECHAMENTO

Diferentemente 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. Ele é divulgado no fechamento do mercado. Esse tipo de precificação é obrigatório para fundos que apresentam maior oscilação em suas cotas.

FECHAMENTO DOS FUNDOS PARA RESGATES E APLICAÇÕES

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 para tal;
- seja realizado de forma equânime, simultânea e proporcional entre todos os cotistas;
- não seja cobrada taxa de saída.

No caso de fechamento dos mercados e/ou em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo o administrador pode declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates. 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, a ação de fechamento é válida. 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 fechamento ultrapasse 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, uma assembleia geral extraordinária para realização em até 15 (quinze) dias após a convocação. O objetivo será 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 deve permanecer fechado para aplicações enquanto assim estiver para o resgate.

ACESSIBILIDADE AO MERCADO FINANCEIRO

Por que investir em um fundo de investimento se eu posso investir diretamente nos ativos, não é mesmo? Bem, essa é uma pergunta muito comum no mercado financeiro. A resposta para essa pergunta é: você terá a vantagem da Gestão Profissional, ou seja, o fundo tem acesso a muitos produtos que um investidor comum não teria, em função de uma série de regras.

Além disso, é importante destacar outras diversas vantagens oferecidas ao investidor comum, ao optar por um fundo de investimento. São elas:

- acessibilidade ao mercado de capitais;
- diversificação - acesso a uma carteira de ativos diversificados;
- gestão do risco;
- gestão profissional - profissionais de mercado dedicados à gestão da carteira de investimentos;
- liquidez - agilidade na aplicação e no resgate de cotas.

Em resumo, a figura do gestor faz com que os investidores não tenham que se preocupar com decisões específicas e pontuais relacionadas às estratégias de risco e alocação de ativos.

LIMITES POR EMISSOR

Sobre a política dos fundos de investimentos, temos de destacar os limites impostos pela CVM para concentração de emissor de ativos e modalidade de ativos. O raciocínio para esse limite é facilmente compreendido quando pensamos em concentração de risco.

Um fundo de investimento vai comprar ativos no mercado para compor sua carteira. Se um fundo de renda fixa comprasse 100% de CDB do banco Original, o risco do fundo estaria muito concentrado no banco original, correto? Para evitar esse tipo de risco, o gestor do fundo deve observar os limites de concentração por emissor, conforme abaixo:

- até 100% Governo Federal;
- até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;

- até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for companhia aberta (S/A não financeira;
- até 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for pessoa natural ou pessoa jurídica de direito privado que não seja companhia aberta ou instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

LIMITES POR MODALIDADE

Ainda na linha de limitar a concentração de ativos para diminuir os riscos, a CVM limita também a concentração por modalidade dos ativos.

O limite é de até 100% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo, para o conjunto dos seguintes ativos:

- Títulos públicos federais e operações compromissadas lastreadas nestes títulos;
- Ouro, desde que adquirido ou alienado em negociações realizadas em mercado organizado;
- Títulos de emissão ou coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;
- Valores mobiliários diversos, desde que objeto de oferta pública registrada na CVM; - Contratos derivativos.

O limite é de até 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo, para o conjunto dos seguintes ativos:

- cotas de fundos de investimento registrados com base na Instrução CVM 555;
- cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento registrados conforme instrução CVM 555;
- cotas de fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados registrados conforme instrução CVM 555;
- cotas de fundos de investimento em cotas de fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados registrados com base conforme instrução CVM 555;
- cotas de fundos de investimento imobiliário – FII;
- cotas de fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC;
- cotas de Fundos de Investimento em Fundos de Investimento em direitos creditórios – FIC-FIDC;
- cotas de fundos de índice admitidos à negociação em mercado organizado;
- certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI.

O limite é de até 5% (vinte por cento) do patrimônio líquido do fundo, para o conjunto dos seguintes ativos:

- Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados – FIDC-NP;

- Cotas de Fundos de Investimento em Fundos de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados – FIC-FIDC-NP.

Dica de ouro: se for um fundo destinado a investidor qualificado, o limite mínimo por ser o dobro do previsto nos slides anteriores. se for um fundo destinado a investidor profissional, não é necessário observar os limites de concentração de emissor, nem de modalidade.

POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS X OBJETIVO

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 — ferramentas pelas quais 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, certo?* 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.

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 nos quais 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:

1. **passivos:** aqueles fundos que buscam apenas **acompanhar** a variação de seu *benchmark*;
2. **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. Ou seja, é um fundo que pode ter uma perda maior do que o valor investido nele.

Caso esse fundo apresente um prejuízo maior do que seu patrimônio líquido, o cotista será convidado (na verdade, é obrigatório, 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.

INSTRUMENTOS DE DIVULGAÇÃO DAS POLÍTICAS DE INVESTIMENTO E RENTABILIDADE

Os fundos de investimentos precisam de um padrão para divulgar as informações ao mercado.

Todos os investidores que desejam ter acesso a um fundo devem conhecer os riscos, objetivos e política de investimento dele. Para isso, eles terão acesso aos seguintes documentos:

- **Termo de adesão:** documento que o investidor assina (mesmo que eletronicamente) dando sua ciência sobre aderir ao fundo. Após a primeira assinatura , só será necessário assinar novamente se houver alteração no regulamento.
- **Regulamento:** documento que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo a legislação vigente. O regulamento deve dispor sobre a taxa de administração, que remunerará todos os serviços do fundo, de performance (sobre a qual falaremos adiante), que envolve remuneração baseada no resultado e também taxas 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:
  - resumo dos objetivos e da política de investimento;
  - horários de aplicação e resgate;
  - valores mínimos de movimentação;
  - taxas de administração e performance;
  - 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. Enquanto 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. (esse documento deixou de ser exigido pela CVM em 2019, portanto, não é mais cobrado em sua prova). 😉

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

PRINCIPAIS MERCADOS

Os fundos de investimentos, como já sabemos, são instrumentos que facilitam o acesso ao mercado de capitais, certo?

Além disso, vimos anteriormente que estes mercados estão descritos detalhadamente nos instrumentos de divulgação e rentabilidade de cada fundo. São eles:

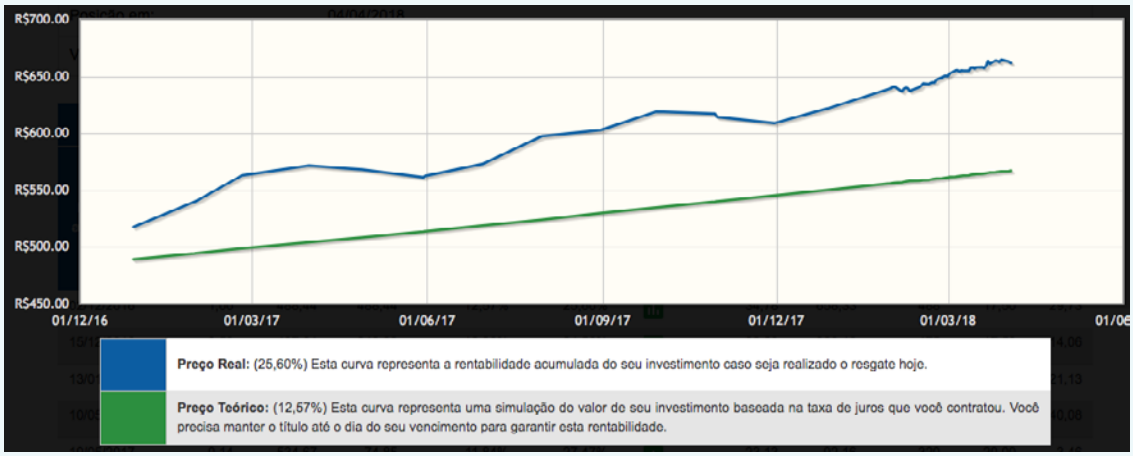
- Pós-fixado - Juros domésticos e/ ou externos (Renda Fixa);
- Pré-fixado - Renda Fixa;
- Inflação - IPCA, IGP-M, IMA-B (Renda Fixa);
- Câmbio - sujeito à variação de moedas - Renda Variável;
- Ações e derivativos - Renda Variável.

Em resumo, os fundos de investimentos têm acesso aos principais mercados, tanto da renda fixa, com estratégias mais simples, quanto da renda variável, com estratégias mais complexas.

MARCAÇÃO A MERCADO

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, até mais de uma vez 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", precifica o ativo diariamente considerando as oscilações de mercado.

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 lucro, porém, ele será menor do que o preço de mercado representa., Ao vender pelo preço contratado, portanto, 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 aplicá-lo aos fundos de investimentos.

O gestor do fundo não necessariamente precisa vender os ativos da carteira diariamente no mercado, mas terá de precificar 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 comprá-la. 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 ela 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 esse problema e, basicamente, consiste em precificar as cotas dos fundos de investimento pelo valor de mercado dos títulos que compõem a carteira. É a precificação da cota pelo valor do dia. A marcação a mercado é obrigatória para todos os fundos de investimentos, com exceção daqueles exclusivos, que podem ter esse procedimento dispensado por solicitação do cotista.

ALAVANCAGEM

Alavancagem financeira é um recurso que impulsiona a rentabilidade e o risco de um investimento. Ou seja, é o **aumento das possibilidades sem acrescentar nada ao custo inicial do investimento**.

As estratégias de alavancagem em investimentos no mercado financeiro possibilitam ampliar de forma expressiva os ganhos, sem aumentar necessariamente o capital dos investimentos realizados na mesma proporção. Uma das formas de se fazer isso é trabalhar com recursos financeiros de terceiros, e não somente com os seus próprios recursos. Assim é possível atuar no mercado com maior volume de capital.

Pense assim: um investidor com R$ 100.00,00 na conta faz uma análise de uma ação negociada na bolsa. De acordo com seus estudos, imagina que há uma grande chance de seu preço aumentar nas próximas duas horas. Ele pode utilizar a margem que a corretora disponibiliza para investir R$ 200.000,00. Esta é a chamada alavancagem para *Day Trade*. Mas atenção: se a operação do investidor tiver sucesso, ele terá o seu lucro dobrado porque investiu R$ 200.000,00 tendo disponíveis apenas R$ 100.000,00.

O problema é que o oposto também é verdadeiro, e se o investimento der errado ele terá um prejuízo sobre o capital de R$ 200.000,00, e não somente dos R$ 100.000,00. Essa questão torna este tipo de estratégia muito perigosa para os investidores iniciantes.

Em resumo, você pode ter ganhos expressivos e perdas na mesma proporção. Inclusive, as perdas podem ser superiores ao capital investido.

Nos fundos de investimentos, o princípio é o mesmo: se um fundo alavancado tiver perdas superiores ao seu patrimônio você, como investidor, será "convidado" a aportar mais dinheiro no fundo.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO, TAXA DE PERFORMANCE, TAXA DE INGRESSO E TAXA DE SAÍDA

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

São as taxas, conforme abaixo:

- **Taxa de administração:** uma taxa fixa, expressa em percentual ao ano, cobrada e deduzida diariamente do 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, 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 (*benchmark*).
- **Taxa de entrada ou ingresso:** embora não seja usual no mercado, a legislação prevê que o fundo pode, desde que previsto em regulamento, cobrar para que o investidor possa entrar;
- **Taxa de saída:** assim como a taxa de entrada, não é usual, mas é permitido ao fundo fundo cobrar do investidor para sair dele.

LINHA D'ÁGUA

A linha d'água é uma regra adicional para a cobrança da taxa de performance. Imagine que você comprou uma cota hoje e pagou R$ 10,00 por essa cota. Após seis meses, foram feitas as devidas apurações e o valor atual da cota é R$ 12,00. Neste caso, houve a cobrança da taxa de performance em função de ter superado o *benchmark* do fundo.

No próximo período, o valor da cota desvalorizou e passou a custar R$ 11,00. Neste caso não haverá a incidência da taxa de performance. Tempos depois, o valor da cota subiu para R$ 11,90. Ou seja, se analisarmos é possível notar que, mesmo havendo uma valorização entre os períodos em que a cota estava custando R$ 11,00 e R$ 11,90 não haverá a cobrança da taxa de performance pelo fato de não ter superado o índice de referência.

CLASSIFICAÇÃO CVM

Esse é um tema que com certeza será bem cobrado em sua prova, e trata da maneira como os fundos de investimentos são classificados pela CVM. A classificação CVM classifica os fundos de acordo com o risco a que cada um 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 assumem ao comprar um ativo para sua carteir, certo?

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.

RENDA FIXA

Como o nome sugere, alocam 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 que o fundo explora. Em outras palavras, temos subcategorias de fundos de renda fixa. Elas 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.

CAMBIAL E MULTIMERCADO

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.

MULTIMERCADO

Se nos atentarmos ao nome desse tipo de fundo, assim como fizemos nos anteriores, podemos concluir que ele nos diz muito sobre que mercados o fundo pode explorar. No caso dos Fundos Multimercado não há restrição quanto aos mercados, tampouco sobre o mínimo de PL que deve ser alocado em cada ativo. Por definição, ele pode investir livremente em múltiplos mercados. O percentual mínimo que o fundo vai explorar de cada mercado estará descrito apenas no regulamento do fundo.

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 (se houver) 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. Isso inclui força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência e recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo.

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 cada 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.

TRIBUTAÇÃO - IOF

Como era de se esperar, em fundos de investimentos também temos tributação. Neste tópico falaremos do IOF, que é um assunto bem tranquilo de entender. Posteriormente, abordaremos o Imposto de Renda.

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. A cobrança é feita sobre todo o valor de resgate e é limitada a 100% do ganho nominal do investidor.

TRIBUTAÇÃO - IR (COME COTAS)

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 o IR da valorização das cotas a cada 6 meses, independentemente do resgate.

As regras para a tributação "come cotas" são as seguintes:

- será cobrada sempre nos últimos dias úteis de maio e novembro;
- será cobrada SEMPRE uma alíquota fixa (fundo curto prazo, 20%; fundo 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** ao 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 observar a antecipação do come cotas. Veja um exemplo:

Imagine um investidor que comprou 100 cotas de um fundo de investimento de longo prazo no dia 02 de janeiro deste 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: R$10,00 por cota;
- dia do come cotas: R$11,00 por cota;
- rendimento por cota no dia do come cotas: R$ 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: R$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%, independentemente 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, ela é estabelecida em 15%.

Fundos de investimentos com carência de até 90 dias terão o come cotas cobrado não nos meses de maio e novembro, mas no vencimento de cada carência.

COMPENSAÇÃO DE PERDAS

Imagine uma situação em que o investidor, ao invés de ganhar dinheiro, registre uma perda. Nos fundos, o investidor pode compensá-las em um investimento futuro.

Quando há aplicações 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 DE 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;
   a. Fundo exclusivo;
   b. Gestor seja o único cotista.
III. Os Gestores de Recursos de Terceiros pessoa física;
IV. 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 a 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 e 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 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 de Terceiros e possuam alçada de decisão sobre o investimento, desinvestimento e manutenção dos ativos financeiros integrantes das carteiras dos Veículos de Investimento devem estar devidamente certificados, nos termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada. A Gestão de Recursos de Terceiros realizada com a utilização de sistemas automatizados ou algoritmos está sujeita às obrigações e regras previstas neste Código.

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 empresas 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.

Uma rápida observação: de agora em diante, devido à instrução CVM 555, que regula os fundos, chamaremos todos de “fundos 555”, ok?

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.

Foi longo, mas aqui terminamos o módulo 5!

Agora que você já sabe todos os detalhes sobre fundos de investimentos que podem cair na sua prova CPA-10, a gente pode partir para o próximo assunto.

No módulo 06, vamos falar sobre os instrumentos de renda fixa e variável encontrados no varejo.

Pronto para a próxima? Nos vemos lá!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 6

INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

EDIÇÃO DE MAIO 2022

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

TUDO CERTO POR AÍ? COMO VÃO OS ESTUDOS ATÉ AGORA?

CPA•10

MÓDULO 6

Bom, já que falamos sobre os fundos de investimentos no último módulo, você já está manjando mais dos paranauês de produtos, e principalmente já entende um pouco do conceito de Renda Fixa e variável.

Agora, pensando em seus primeiros passos na carreira, vamos falar da comercialização desses instrumentos no varejo!

Vamos começar!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

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.

A EXIGÊNCIA DESSE MÓDULO EM SUA PROVA É DE 8 A 13 QUESTÕES, OK?

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

RENDA FIXA X RENDA VARIÁVEL

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 conceito de Renda Fixa e Renda Variável.

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 te pedir uma grana emprestada talvez você possa me emprestar. Uma certeza que eu tenho é que, caso sua resposta seja sim para minha solicitação você me fará, no mínimo, 2 perguntas. O ideal, no entanto, é que você me faça 3 perguntas.

Os questionamentos 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:

1. vencimento;
2. uma taxa de juros conhecida no momento da contratação;
3. 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"?

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 eu tenho de investir? "
2. "Quanto "frações" da empresa eu terei? "

Nesse caso eu não estou fazendo um empréstimo, e sim admitindo um sócio em meu projeto. Você, como sócio, não sabe a taxa de juros que terá de retorno, tampouco conhece o tempo no qual 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 investimento. 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 deste 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. Posteriormente iremos entrar em mais detalhes sobre este assunto.

AÇÕES - CONCEITO

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, e com isso pode receber lucros em sua conta e até votar para decidir sobre quando e quanto pagar para cada acionista. É como se você também fosse dono da empresa. O ponto é que, por ser dono, se a empresa der prejuízo isso pode ser repassado para você. Ou seja, não pense que ao comprar uma ação você só tem benefícios, pois a verdade não é bem essa.

TERMOS UTILIZADOS NO MERCADO DE AÇÕES

Pronto, já sabemos o que é uma ação e como este ativo chega ao mercado financeiro. Agora vou falar sobre os termos utilizados no mercado, 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 prazos pequenos;
- ***Buy and Hold*:** modalidade de investimento no mercado na qual o investidor compra as ações e as mantém em sua carteira por um longo período de tempo. O termo deriva do inglês, e pode ser traduzido para "comprar e segurar".
- ***Circuit breaker*:** sempre que acionado, interrompe o pregão. Na B3 acontece 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. Torna ainda mais ágeis 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.

OFERTA PÚBLICA INICIAL DE AÇÕES (IPO)

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, qualquer empresa precisa contratar uma instituição financeira que vai estruturar a Oferta Pública de ações.

Quando estamos falando de "Oferta Pública", basicamente, estamos nos referindo a uma oferta que literalmente é "Pública", isto é, qualquer pessoa pode ter acesso e participar. Em outras palavras, é o evento que marca a primeira venda de ações de uma empresa e, posteriormente, o início de negociação dessas ações em bolsa de valores. Essa oferta é conhecida no mercado como IPO, que é a sigla em inglês para *Initial Public Offering*.

A oferta de ações é feita no mercado primário através da estrutura de uma instituição financeira (corretoras, distribuidoras, bancos de investimentos ou banco múltiplo com carteira de investimentos), ou melhor dizendo, um Agente Underwriter.

O Agente Underwriter é uma instituição financeira que vai coordenar o processo de subscrição. É importante ressaltar que toda empresa que pretende abrir seu capital e vender ações precisa,

necessariamente, contratar uma instituição financeira para fazer este processo. Dentro dele é importante dizer que a instituição financeira não faz tudo sozinha, ou seja, ela irá precisar de uma outra instituição para ser distribuidora, outra que será custodiante e assim sucessivamente. Além disso, é importante entender que existem quatro detalhes neste processo que são muito importantes para a sua prova. São eles:

Cronograma de oferta: é quando a instituição financeira registra a oferta por meio de um documento chamado prospecto. Neste prospecto estão todas as informações da empresa, isto é, quanto ela está faturando, quanto está tendo de lucro, etc.

Em resumo, no cronograma de oferta tem desde todo o processo que envolve a compra das ações, até o que a empresa pretende fazer com esse dinheiro que ela vai captar.

Período da reserva: este é o período em que todo mundo que gostaria de participar do IPO e comprar ações da empresa coloca a quantidade de ações que deseja comprar e o valor disposto a pagar.

É importante destacar que este período de reserva não tem desembolso, ou seja, o investidor assume o compromisso de comprar sem pagar antecipadamente. No entanto, ele precisa dizer se ele quer uma ordem limitada ou a mercado.

Tipo de ordens:

- **Limitada** – aqui o investidor poderá limitar o quanto quer pagar dentro do intervalo disponibilizado pela empresa. Por exemplo: Imagine que a T2 Educação irá ofertar suas ações entre os preços de R$ 13,50 e R$ 15,50. No período de reserva o investidor estipula quantas ações deseja comprar e até qual preço dessa faixa deseja pagar. Um exemplo seriam 200 ações até o preço de R$ 14,90. Se este valor for superado, este investidor que deu a ordem limitada a R$ 14,90, não participará mais da oferta.
- **A mercado** – na ordem a mercado o investidor está disposto a pagar qualquer preço, ou seja, ele quer 200 ações e pagará o que estiver sendo cotado a mercado.

Um ponto importante é que, depois de decorrido todo este processo, se eventualmente acontecer de existir uma demanda (procura) maior do que a oferta, ou seja, se os investidores estiverem dispostos a comprar uma quantidade maior do que aquela que a instituição ofertante está trazendo ao mercado, haverá o rateio dessas ações para os investidores, de maneira proporcional.

Por exemplo: imagine que no período de reserva houve uma demanda de 1.000.000 de ações. No entanto, no dia da oferta a instituição financeira estava disposta a vender apenas 500.000 ações. Neste caso, existe uma **demanda** de 1.000.000 para uma **oferta** de 500.000. Sendo assim haverá um rateio e cada investidor receberá a metade daquilo que ele havia solicitado anteriormente. Se os investidores quiserem "sair" dessas ações futuramente, terão de vendê-las no mercado secundário.

CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO

No tópico anterior, falamos do processo de IPO, ou seja, processo pelo qual as instituições financeiras vão assessorar as empresas que querem vender as suas ações. Agora, vamos entender como de fato esses ativos chegam ao mercado.

Os canais de distribuição são também as instituições financeiras. O investidor pode comprar as ações de uma empresa tanto no mercado primário quanto no mercado secundário, por meio de uma CTVM – Corretora de Títulos e Valores Mobiliários ou DTVM – Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários e Bancos.

É importante ressaltar que, se você for a uma agência de um determinado banco, você não conseguirá comprar ou vender ações. No entanto, essas instituições possuem corretoras que possibilitam essas intermediações, isto é, que fazem parte do mesmo conglomerado econômico.

FORMAS DE NEGOCIAÇÃO

Agora, vamos entender como funcionam as formas de negociação. Basicamente são duas: uma é o Lote Padrão, a outra é o Lote Fracionário. O Lote Padrão, como o nome sugere, trata-se de um lote "padronizado" em múltiplos de 100 ações.

Por exemplo: se um investidor pretende comprar ações da Petrobras (PETR3 ou PETR4), ele poderá comprar 100, 200, 300, 500, 800 e assim sucessivamente, isto é, sempre múltiplos de 100.

No Lote Fracionário você compra uma "fração" do lote padrão. Neste caso por exemplo, o investidor pode comprar 1 (uma) ação, 7 ações, 99, 103, etc.

"TICKER" DA AÇÃO

Para a sua prova, você não precisa se preocupar com o "ticker" da ação, mas é bom saber. Então, faremos uma pausa rápida para explicar.

O ticker da ação nada mais é do que o código que o investidor precisa digitar no *Home Broker* para comprar determinada ação. No exemplo mencionado no parágrafo anterior, os códigos utilizados foram os da Petrobrás, que são: PETR3 ou PETR4.

Como é possível notar, ao final da sigla tem um número. Esse número representa a classe da ação (este assunto será abordado nos próximos tópicos). O número "4" quer dizer que se trata de uma ação preferencial e o número "3", uma ação ordinária.

Se você quiser negociar um Lote Padrão, basta você digitar PETR3 ou PETR4 no seu *Home Broker*. Para negociar o Lote Fracionário a dinâmica é um pouco diferente, isto é, você precisa colocar um "F" no final. Ficaria assim: PETR3F ou PETR4F.Como você pode deduzir, essa letrinha "F" no final quer dizer que a negociação é "Fracionária". Entendeu o que é o "ticker"?

É importante ressaltar que, embora não seja uma regra, as ações no mercado fracionário são um pouquinho mais caras do que as negociadas em lotes padrão. Isto porque elas possuem menor liquidez, ou seja, os investidores em sua grande maioria negociam lotes padrão.

Vamos entender agora as diferenças entre as formas de operações no mercado de ações.

Quando o investidor compra ações, seja no mercado primário ou no secundário, ele utiliza uma destas formas para alcançar seus objetivos. Basicamente, o que vai diferenciar cada forma de negociação são os prazos entre a compra e a venda.

As formas de operações são: *Day Trade*, *Swing Trade* e *Buy and Hold*.

Lembra do *Day Trade?* É a combinação de operação de compra e venda realizada por um investidor com o mesmo título em um mesmo dia. A liquidação dela se dá, também, no mesmo período, ou seja, em D+0. Lembre-se de que é uma operação de curtíssimo prazo e possui características de especulação.

Imagine este caso: quero lhe vender uma ação por R$ 10,00 e você quer comprá-la no *Day Trade*. Sendo acordado, você faz a ordem de compra por R$ 10,00 e, a partir desse momento, você já tem os direitos sobre a ação mesmo não a tendo em sua carteira ou pago por ela. Mais tarde, no mesmo dia, você vende essa mesma ação a outra pessoa por R$ 12,00. O que vai acontecer aqui? Você vai receber R$ 2,00 pela operação.

Então, depois dos 2 dias úteis sobre a liquidação financeira da ação, você vai receber a diferença de R$ 2,00. E se a diferença tivesse ficado negativa? Você comprou por R$ 10,00 e, pelas oscilações do mercado, e conseguiu vender por R$ 8,00. Nesse caso, a diferença será debitada de sua conta. Usamos como exemplo apenas uma ação, mas essa operação pode ser feita para qualquer quantidade.

No *Swing Trade* essa dinâmica muda, ou seja, diferentemente do *Day Trade,* em que a liquidação ocorre necessariamente no mesmo dia e se caracteriza como uma operação de curtíssimo prazo, aqui a operação é de **curto** prazo. Isso significa que o investidor compra hoje e líquida em uma data futura. É importante ressaltar que é muito comum você encontrar em outras literaturas essa operação sendo descrita como: Operação Normal, *Position Trade* ou *Buy and Hold*.

Quando falamos que é "*Position*", isso significa que o investidor pretende se "posicionar" em determinada operação por muito tempo.

No *Buy and Hold* a ideia é "comprar e esperar". Em outras palavras, esse tipo de operação é de longuíssimo prazo. É uma estratégia baseada na ideia de que, no longo prazo, os mercados financeiros têm uma boa taxa de retorno mesmo considerando a alta volatilidade.

EVENTOS SOCIETÁRIOS

Quando o investidor compra ações no mercado ele está, como já dissemos, se tornando sócio do empreendimento no qual resolveu aportar seu capital. Por isso, ele terá alguns direitos. Na linha desses direitos, vamos listar o que chamamos de eventos societários. Alguns representam literalmente o lucro, mas não dependem da ação do acionista, e sim da empresa, ok? São eles:

Dividendos: distribuição de parte do lucro aos seus acionistas, pagos exclusivamente em dinheiro. Basicamente existem dois tipos de dividendos: o Dividendo Obrigatório e o Dividendo Fixo.

- **Dividendo Obrigatório:** esse, como havia falado anteriormente, é basicamente a distribuição do lucro líquido da companhia em dinheiro. Todas as empresas que têm ações na bolsa de valores pagam dividendos obrigatórios. O percentual do lucro líquido que será distribuído como dividendos obrigatórios é aquele que consta no estatuto da companhia. Se o estatuto da companhia for omisso sobre o tema, o percentual mínimo será de 50% do lucro líquido. Se a assembléia de acionistas quiser incluir no estatuto, em caso de omissão, o percentual mínimo a ser incluído será de 25%.
- **Dividendo Fixo:** esse tipo de dividendo, apesar de ser "fixo", é opcional. Confuso, não? Deixa eu te explicar melhor isso. Uma empresa pode, em seu estatuto, dispor para uma determinada classe de ações um valor fixo. Esse valor, pode ser, por exemplo, de R$ 0,50 para os acionistas preferenciais. É importante destacar que todas essas informações estarão dispostas no estatuto da companhia. Além disso, nem toda empresa terá essa modalidade de dividendo, no entanto, ela é livre para colocar isso no documento.

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. Aqui, diferentemente dos dividendos, entretanto, existe a incidência de imposto de renda com uma alíquota de 15% retido na fonte.

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.

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. Por se tratar de um "direito", o acionista não é obrigado a exercer, ou seja, ele pode negociá-lo no mercado. A partir do momento da venda, esse direito passa a ser considerado como um bônus de subscrição. Sendo assim, é importante não confundir esse "bônus" com o "direito".

Desdobramento (*Split*): aumenta a quantidade de ações reduzindo o valor da ação (Objetivo: Maior liquidez).

Grupamento (*Inplit*): reduzir a quantidade de ações aumentando o valor de cada ação (Objetivo: Menor risco).

Ganho de capital: quando o investidor vende as ações por um preço superior ao da compra. Esse lucro está sujeito a tributação, conforme detalhado no próximo tópico.

Tag Along: Direito do acionista ordinário de vender suas ações em função da troca de controle da companhia por, no mínimo, 80% do valor pago pelo novo controlador. Algumas empresas, em seu estatuto, oferecem *tag along* em percentual maior que 80% a todos os acionistas.

Quando as empresas oferecem aos acionistas a possibilidade de recomprar as ações, essa recompra é feita por meio de uma OPA (Oferta Pública de aquisição de Ação).

TIPOS DE AÇÕES

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 eles agora.

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 e no mínimo **50**%.

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**.**

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.

Vantagens mínimas das Ações PN: prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo; Prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele.

Vantagens eletivas das Ações PN:

- direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a pelo menos, 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício;

- direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% (dez por cento) maior do que o atribuído a cada ação ordinária;
- direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle (*Tag Along*).

Units: as *Units* não representam necessariamente uma classe de ações, mas sim um "pacote". Algumas empresas podem criar por exemplo, um "combo de ações", com 3 Ações ON e 1 PN.

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 simples assim. O controlador da companhia precisa manter 50% + 1 das ações **ordinárias** da empresa. Estou falando isso para você não confundir com 50% +1 de **todas** as ações.

Deixa eu 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 hipotética, 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 terá o maior poder de voto, já que a ação ON confere um voto por ação.

RISCOS INERENTES AO PRODUTO

No tópico passado, vimos como funciona todo o processo de estruturação, desde a emissão até os tipos de ações existentes. Neste tópico vamos falar sobre os riscos inerentes à negociação no mercado de ações.

RISCO DE MERCADO

O primeiro risco que vamos abordar é o Risco de Mercado. O Risco de Mercado está associado à oscilação/flutuação de preço do ativo no mercado.

O exemplo mais clássico que podemos usar aqui é o preço das ações. Quando um investidor compra uma ação por R$ 20,00 ele espera que o mercado, ao longo do tempo, precifique essa ação por qualquer coisa acima de R$ 20,00 para que tenha lucro. Quanto maior for a oscilação de preço dessa ação, maior será seu risco de mercado.

RISCO DE LIQUIDEZ

O segundo risco neste mercado é o Risco de Liquidez. O Risco de Liquidez é o risco associado à possibilidade de perdas de capital em eventual liquidação imediata do ativo.

Ainda com base no exemplo do parágrafo anterior, imagine que você comprou uma ação por R$ 20,00. Amanhã, você precisa desesperadamente vendê-la, mas você só consegue se for por R$ 15, em função da baixa procura? Sim, isso pode acontecer. Isso é Risco de Liquidez. Trata-se da dificuldade de vender um determinado ativo pelo preço justo e no momento desejado.

A realização da operação, se ela for possível, implica em uma alteração substancial nos preços do mercado. Geralmente acontece quando um ativo possui muitos vendedores e poucos compradores. O investimento em imóveis é um dos exemplos mais comuns de uma aplicação com alto risco de liquidez.

Quando estamos falando de Risco de Liquidez, tem dois termos muito importantes que merecem sua atenção para a sua prova: ações *Blue Chips e Small Caps*.

As ações *Blue Chips* têm um maior volume de negociação na bolsa, e como consequência disso, a liquidez desses ativos é muito alta, ou seja, são negociadas facilmente. Portanto, tem um baixo risco de liquidez.

RISCO OPERACIONAL

Por outro lado, as ações *Small Caps* são de baixa liquidez em função do seu número menor de negociação, logo, o Risco de Liquidez nesses ativos é maior.

Um outro risco existente neste mercado é o Risco Operacional. Ele está relacionado às possíveis falhas internas em função de pessoas, processos ou eventos externos, capazes de gerar prejuízos à companhia.

E O RISCO DE CRÉDITO?

Não, ações **NÃO** possuem Risco de Crédito. O Risco de Crédito está associado aos títulos de dívida, ou seja, quando emprestamos o nosso dinheiro e devemos recebê-lo novamente com juros e correção, por exemplo. Se você aplicar em um CDB, estará emprestando o seu dinheiro para o banco. Sendo assim, você deve recebê-lo num prazo futuro com juros, por isso há o risco de crédito. Ou seja, existe o risco de o banco não pagar.

As ações, por outro lado, não são títulos de dívida. Quando compramos uma ação não estamos emprestando dinheiro para o emissor, mas sim comprando um pedaço da empresa, ou seja, ela não precisa me pagar nada. Como a empresa não tem uma dívida comigo, não há o risco de crédito, entendeu?

DESPESAS INCORRENTES NA NEGOCIAÇÃO

Como tudo na vida tem bônus e ônus, aqui não é diferente. Falamos sobre os direitos e riscos, agora vamos falar sobre as despesas que o investidor tem ao aplicar nesse mercado.

- **Corretagem:** é uma taxa paga pelos investidores ao seu agente de custódia (corretora) por toda ordem de compra e venda executada;
- **Custódia:** Essa é uma espécie de taxa de manutenção de conta, cobrada pela B3. No entanto, a B3 cobra da corretora. As corretoras podem ou não repassar esse custo para o investidor.

Sempre que alguma ação é mantida em custódia na corretora, o investidor está sujeito a essa taxa. Atualmente, muitas corretoras, por iniciativa própria, oferecem isenção dessa taxa aos seus clientes;

- **Emolumentos:** os emolumentos são cobrados pelas bolsas, por pregão, em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor. Essa taxa cobrada pela Bolsa ocorre tanto na compra quanto na venda dos ativos.
- **Imposto de renda:** o Imposto de renda no mercado de ações tem como regra alíquotas únicas de 15% e 20%. No entanto, devido à riqueza de detalhes que envolve a tributação nesse tipo de operação, vamos dedicar o tópico a seguir para tratar sobre esse assunto.

TRIBUTAÇÃO

Antes de falarmos em tributação, vamos entender como o investidor ganha dinheiro no mercado de ações. há basicamente três formas:

- **Dividendos:** como já mencionado anteriormente, o dividendo é parte do lucro líquido distribuído entre os acionistas. Aqui **NÃO** há incidência de Imposto de Renda.
- **Juros sobre o Capital Próprio:** nessa modalidade de lucro há a incidência de 15% de IR retido na fonte, ou seja, quando a empresa paga o acionista o valor do IR já é descontado.
- **Ganho de Capital:** ganho de capital é basicamente ganhar dinheiro comprando algo barato e vendendo mais caro. Aqui as alíquotas podem variar entre 15% (operação *Buy and Hold/Swing Trade*) e 20% (operação *Day Trade*).

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 à 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 deste ano, o investidor compra R$ 100.000,00 em ações. Passados três meses, em abril, esse investidor aliena (vende) as ações por um total de R$ 120.000,00. Assim sendo, temos um lucro de R$ 20.000,00 a ser tributado, certo? Nesse caso será retido na fonte pela corretora 0,005% sobre o valor total da venda, ou seja, (120.000 x 0,005) R$ 6,00. O investidor, por sua vez, precisa recolher 15% sobre o lucro via DARF, sendo 15% sobre 20.000, um total de R$ 3.000,00. Por terem sido retidos 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.

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 valor 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 Trad*e ou *Buy and Hold*, poderá compensar somente com *Swing Trade* ou *Buy and Hold*.

CLUBE DE INVESTIMENTOS EM AÇÕES

Tudo que vimos até agora sobre as ações está relacionado basicamente à compra e venda desses ativos pelo próprio investidor, certo? Acontece que existe a possibilidade de o investidor ter acesso a esses ativos por meio de um Clube de Investimentos em Ações, além dos Fundos, é claro, que serão tratados posteriormente.

O Clube de Investimento é uma reunião de pessoas com o objetivo de aplicar seu dinheiro em ações. Trata-se, portanto, de um investimento coletivo com no mínimo 3 e no máximo 50 participantes, para aplicação mínima de 67% em títulos e valores mobiliários com características de participação.

Isso inclui:

- ações;
- bônus de subscrição;
- debêntures conversíveis em ações de emissão de companhias abertas;
- recibos de subscrição;
- cotas de fundos de índices de ações negociados em mercado organizado (ETF's de ações);
- certificados de depósitos de ações.

O papel idealizado para os Clubes de Investimento é o de porta de entrada do investidor que ainda não está familiarizado com o mercado de capitais, daí a ideia de sua política de investimento ser bastante simples.

Espera-se que, mediante sua participação no clube, o investidor adquira conhecimentos e habilidades sobre a estrutura e o funcionamento do mercado, que o permitirão posteriormente acessar com segurança produtos mais sofisticados.

Os clubes de investimento são regulados na Instrução CVM 494 e no Regulamento de Clubes da B3, onde se encontram registrados. Além das normas de mercado, cada clube conta também com um estatuto social. Vamos entender algumas regras sobre esta modalidade de aplicação:

Política de investimento: ele tem de ter necessariamente uma política de investimento que será descrita no estatuto, contendo as regras;

Número de cotistas: reforçando o que foi descrito no terceiro parágrafo deste tópico (e é questão de prova inclusive), um clube deve ter no **MÍNIMO** 3 cotistas e no **MÁXIMO** 50;

Limites de cotas: nenhum cotista do clube pode ter mais do que 40% das cotas.

Administração: um clube de investimento precisa contar com um serviço de administração que pode ser feito por: sociedade corretora, sociedade distribuidora, banco de investimento ou banco múltiplo com carteira de investimento. Esse serviço é é responsável pelo conjunto de atividades e de serviços relacionados direta e indiretamente ao seu funcionamento e manutenção.

Gestão: a gestão basicamente é a determinação de quem vai comprar e vender os ativos que compõem o clube. Ela pode ser feita pela própria administradora, por um gestor profissional ou até mesmo por um dos cotistas. Essas informações estarão descritas no estatuto do clube de investimento.

Resgate: o resgate em clube de investimentos é feito em D+5 depois do processo de descotização.

FGC – FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO

Sempre que escolhemos um investimento, estamos nos expondo a alguns riscos. Um dos mais comuns é o Risco de Crédito que, conforme explicado anteriormente, está presente em todas as aplicações de Renda Fixa. Sabendo disso, 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 as instituições de menor porte. Ela permite recuperar, até um limite máximo determinado, os depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, no caso de falência ou liquidação.

O Fundo oferece aos investidores uma cobertura de até R$ 250.000,00 por CPF em cada 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, ele poderá sacar seus recursos, pois estes são garantidos pelo FGC. Há a limitação, é claro, do valor de R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ.

Para entender melhor: vamos assumir que o Sr. Investonildo da Silva tenha R$ 1.000.000,00 aplicados em quatro bancos diferentes.

Banco A: R$ 250.000,00
Banco B: R$ 250.000,00
Banco C: R$ 250.000,00
Banco D: R$ 250.000,00

Se o banco "A" entrar em recuperação judicial na data de hoje, o investidor terá cobertura integral do valor aplicado lá (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 anos após o recebimento..

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.

REGRA DE TRIBUTAÇÃO EM RENDA FIXA

Neste tópico iremos abordar sobre como acontece a tributação nos ativos de Renda Fixa. Como o Governo vai cobrar os investidores quando eles tiverem as suas rentabilidades? Apesar de ser um tema muito importante, e que costuma assustar logo de cara, ele é extremamente simples de entender. Antes de tudo temos que saber quanto o investidor irá pagar sobre o ganho que ele teve.

Vamos supor que o investidor fez uma aplicação de R$ 1.000,00. Tempos depois ele efetuou um resgate de R$ 1.500,00, ele irá pagar imposto sobre estes R$ 500,00, ou seja, **apenas** sobre o **valor** do **rendimento**.

De acordo com a explicação do conceito de Renda Fixa, aprendemos que todo ativo de Renda Fixa tem um **prazo**, certo? Acontece que, pensando em uma forma de incentivo, o governo resolveu privilegiar quem fica mais tempo. Quanto **mais** tempo o investidor fica com um produto, **menor** será a alíquota devida do imposto.

Os ativos de Renda Fixa estarão sujeitos à incidência de dois impostos: o Imposto de Renda e o Imposto Sobre Operações Financeiras, o famoso IOF. É sobre este segundo que iremos falar agora.

IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS – IOF

O Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), aparece várias vezes na sua vida: quando compra algo parcelado, usa moeda estrangeira no cartão de crédito e também no cheque especial. Mas você sabe como ele pode ser "cobrado" em sua prova da CPA-10, ou melhor dizendo, no mercado financeiro em geral?

Os rendimentos obtidos em títulos de Renda Fixa, justamente por terem um prazo definido no momento do investimento, serão tributados com IR (imposto de renda) e IOF regressivo. No caso do IOF terá uma tabela que isenta o investidor a partir do 30º dia. Isto é, investimentos realizados

com prazo de resgate inferior ou igual 30 dias serão tributados de acordo com **Tabela Regressiva** 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 aplicado R$ 1.000,00 e 10 dias depois ele resolve sacar seu investimento com um rendimento de R$ 100,00. Ele pagará 66% sobre a rentabilidade, ou seja, sobre os R$ 100,00. Nesse caso, 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 – IR

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. 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 possa ser tributado 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 ao que descrevemos aqui.

Quando estivermos abordando cada investimento, eu detalharei a forma de cobrança e as especificações do produto.

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: "**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 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 de um CDB, por exemplo. A razão para isso é bem simples. Um CDB, via de regra, tem prazo mais curto se comparado aos longuíssimos prazos concedidos no crédito imobiliário.

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) créditos imobiliários. 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.

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 emitida por:

- bancos comerciais;
- bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário;
- Caixa Econômica Federal;
- sociedades de crédito imobiliário;
- associações de poupança e empréstimo;
- companhias hipotecárias;
- demais espécies de instituições que venham a ser expressamente autorizadas pelo Banco Central.

A LCI, como sabemos, é um título de Renda Fixa. 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 que mais emprega no Brasil, portanto, tem alta arrecadação. Além disso ela 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, se for indexada ao DI, por exemplo;
- Prazo máximo do título não pode exceder o 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? Maiara e Maraisa que se cuidem, aqui é sofrência.

Brincadeiras à 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 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, se for indexada ao DI, por exemplo;
- Prazo máximo do título não pode exceder o 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.

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.

INTRODUÇÃO A DEBÊNTURES

No tópico anterior, falamos sobre um dos principais títulos emitidos pelas instituições financeiras. 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 emitidos por empresas não financeiras.

Para 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 pela correção monetária ou de juros;
- Remunerações pelo 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;
- 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 uma 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.

GARANTIAS 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 “emprestar dinheiro para a empresa”? Pois é, fiz isso para lembrar a 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. Um bem real da empresa fica "preso" de forma que não pode ser negociado, vendido ou transferido 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 à 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 da expressão *"la garantia soy yo"*? Pois é, na garantia quirografária não existe um bem real dando garantia ao título, e a única garantia que o investidor tem está associada à capacidade da empresa para pagar

Se a empresa falir, os investidores concorrem em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência).

- **Garantia subordinada:** como o próprio nome sugere, essa garantia está subordinada às demais. O que diferencia 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, e está subordinado 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).

FORMAS DE NEGOCIAÇÃO

VALOR DE EMISSÃO

Quando o assunto é valor de emissão, a instituição financeira pode fazer o que ela bem entender. Ou seja, não existe um valor específico para esta modalidade de ativo. Uma instituição pode decidir emitir 100.000 debêntures com valor inicial de R$ 1.000,00 ao passo que outra instituição pode emitir 200.000 debêntures com valor inicial de R$ 10.000,00.

PRAZO

Assim como o valor de emissão, aqui também não existe regra. No entanto, cabe ressaltar que uma debênture tem de ser necessariamente um instrumento de oferta pública. Como este processo demora bastante para ser estruturado, não faz sentido fazer uma emissão de curto prazo sendo que a instituição tem o objetivo de captar dinheiro para projetos de longo prazo. Resumindo: apesar de não existir regra, as debêntures são títulos de longo prazo, ou seja, 3, 10 ou até mesmo 20 anos.

RENTABILIDADE

Assim como qualquer outro título de Renda Fixa, as debêntures podem ser pré-fixadas, pós-fixadas ou híbridas, isto é, com um componente pré-fixado e um pós-fixado simultaneamente.

LIQUIDEZ

Geralmente a liquidez desse tipo de ativo ocorre apenas no vencimento ou após um prazo de carência. Por exemplo: a empresa pode emitir uma debênture com vencimento em 10 anos e carência de 5. Neste caso, o investidor só conseguirá fazer o resgate após 5 anos. Além disso, outro aspecto importante é que as debêntures admitem pagamentos de cupons, isto é, o investidor pode ser remunerado periodicamente.

Ainda utilizando o exemplo anterior, o investidor poderia ter aplicado em uma debênture que vence em 10 anos, e durante esse período receber juros periódicos a cada seis meses — os famosos cupons semestrais. Todas essas informações e características estarão presentes na Escritura, documento que veremos mais adiante.

TRANSFERÊNCIA

Sim, pelo fato de ser objeto de cessão existe a possibilidade de transferência da propriedade (titularidade do ativo). Portanto, essa negociação pode ocorrer no mercado secundário. Apesar de ele não ter a mesma liquidez que o mercado de ações, ela é acessível e razoável.

RISCO

Assim como qualquer outro ativo de Renda Fixa, os três riscos predominantes nas debêntures são o risco de crédito (calote), risco de mercado e o principal deles: o risco de liquidez, afinal de contas esses ativos são de longo prazo.

É importante destacar que, para mitigar o risco de crédito desse tipo de ativo, o investidor terá à disposição umas das 4 garantias explicadas anteriormente.

TRIBUTAÇÃO

A tributação em debêntures obedece a tabela regressiva de IR. Simples assim. Sem siglas ou nomes difíceis.

REGISTRO

Aqui também é muito simples, ou seja, o registro é na Clearing da B3.

ESCRITURA

A gente viu até aqui que uma debênture é um título de Renda Fixa emitido por empresa não financeira e têm suas garantias. Agora precisamos entender onde estão essas informações para que o investidor possa saber exatamente onde está colocando seu dinheiro.

Essas informações estão dispostas no documento chamado Escritura. Lá estão especificados:

- direitos dos investidores;
- deveres dos emitentes;
- condições da emissão; pagamentos dos juros, prêmio e principal.

Além disso, há várias cláusulas padronizadas restritivas e referentes às garantias (se a debênture for garantida).

Além de todas as informações citadas acima, numa Escritura é possível encontrar 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 uma pessoa natural capacitada ou uma instituição financeira autorizada pelo Banco Central para o exercício dessa função, desde 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;

TIPOS DE DEBÊNTURES

Nos tópicos anteriores vimos como funcionam as debêntures, certo? Agora, vamos entender mais um conceito muito importante para a sua prova que são os tipos de debêntures. Basicamente são três:

DEBÊNTURES SIMPLES

As debêntures simples são basicamente tudo o que vimos até agora. Ou seja, um título de dívida com risco de crédito, risco de mercado e risco de liquidez, servindo apenas ao propósito de financiamento da empresa emissora.

DEBÊNTURES CONVERSÍVEIS EM AÇÕES

Como o próprio nome sugere, esta modalidade de debênture pode ser convertida em ações da própria companhia ao final do prazo estabelecido.

Em outras palavras, o investidor mantém o título até o vencimento e ao invés de receber o dinheiro, ele recebe as ações. Esta modalidade é interessante para os investidores que acreditam num possível futuro promissor da companhia.

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. Como? Vou explicar.

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 os investidores pessoa física que alocassem recursos na Debênture incentivada. Assim, as empresas dos segmentos listados abaixo podem solicitar ao ministério ao qual são vinculadas uma autorização para emitir debêntures incentivadas:

a. Logística e transporte;
b. Mobilidade urbana;
c. Energia;
d. Telecomunicações;
e. Radiodifusão;
f. Saneamento básico;
g. Irrigação.

Características das Debêntures incentivadas:

- Isenção de IR para PF;
- IR para PJ de 15%;
- Vencimento mínimo de 48 meses;
- Prazo mínimo para resgate de 24 meses;

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

Até aqui tudo que vimos são títulos de Renda Fixa emitidos por bancos ou lastreados em títulos emitidos pelos bancos, agora veremos os títulos de Renda Fixa emitidos pelo Governo Federal. Sim, o nosso governo gasta mais do que arrecada com impostos 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 à 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;
3. Híbridos (títulos que têm um componente da taxa pós-fixado e outro componente pré-fixado).

CARACTERÍSTICAS DOS TPFS

Os títulos são representados por letras e notas, sendo que as letras, por padrão, não pagam cupom de juros, enquanto as notas têm, também por padrão, que 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.

Agora, vamos detalhar cada um deles para que você entenda.

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. Ele 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 (1.000) pelo valor presente (650), assim:

$$\left(\frac{Valor\ Futuro}{Valor\ Presente}\right) - 1 \quad \Rightarrow \quad \left(\frac{1000}{650}\right) - 1 = 53{,}85\%$$

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.

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 tem seu valor nominal de R$ 1.000,00 no dia 01/07/2000. 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, cheguei a este resultado.

Dados básicos da correção pela Selic	
Dados Informados	
Data Inicial	03/07/2000
Data Final	25/06/2018
Valor Nominal	R$ 1.000,00
Dados Calculados	
Índice de Correção no Período	9,569263141432280
Valor Percentual Correspondente	856,926314143227970%
Valor Corrigido na Data Final →	R$ 9.873,16

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 ele, a negociação pode ocorrer 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, já que a foto mostra 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.

Lembra dos cupons? Alguns títulos de Renda Fixa podem pagar juros periódicos, e esses juros são chamados de cupom. Para facilitar sua compreensão, análise 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 é um título zero cupom, ou seja, o rendimento é pago junto do principal no resgate;
- **NTN-B:** este título paga cupom semestral para o investidor.

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

O Tesouro Direto é um Programa do Tesouro Nacional desenvolvido em parceria com a B3 para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, de forma 100% online.

Lançado em 2002, o Programa surgiu com o objetivo de democratizar o acesso aos títulos públicos, permitindo aplicações a partir de R$ 30,00.

Características do Tesouro direto:

- Títulos registrados na clearing da B3 e liquidados no SELIC;
- Limitado a R$ 1.000.000,00 por mês;
- Recompra antecipada garantida pelo Tesouro nacional diariamente;
- Mercado acessível somente a PF;
- Negociação realizada por meio de um agente de custódia. (Instituição Financeira).

Para facilitar o acesso ao investidor comum, o Tesouro Nacional deu nomes, digamos, mais familiares aos seus títulos. Assim, a gente não se confunde com sua sopa de letrinhas. Eles ficaram da seguinte forma:

- LFT ⇒ Tesouro Selic;
- LTN ⇒ Tesouro Prefixado;
- NTN-B principal ⇒ Tesouro IPCA+;
- NTN-B ⇒ Tesouro IPCA+ com juros semestrais;
- NTN-F ⇒ Tesouro prefixado com juros semestrais.

RISCOS INERENTES AO PRODUTO

No tópico anterior falamos das características de cada um dos títulos públicos. A partir de agora, vamos entender a quais riscos o investidor estará exposto ao investir neste tipo de ativo.

RISCO DE CRÉDITO

O primeiro risco que abordaremos aqui é o risco de crédito. Uma definição simples para este risco é a possibilidade de que a contraparte da operação não honre com suas obrigações. Em outras palavras, isso é que chamamos de "calote".

De todos os títulos que você pode encontrar no mercado financeiro, os Títulos Públicos Federais são os ativos com o menor risco de crédito. Isso porque o risco de o governo não pagar as suas dívidas é praticamente zero, pois ele tem a prerrogativa de "imprimir" mais dinheiro.

RISCO DE LIQUIDEZ

O segundo risco neste mercado é o risco de liquidez. O risco de liquidez é o risco associado à possibilidade de perdas de capital em eventual liquidação imediata do ativo. No entanto, assim como o risco de crédito, o risco de liquidez aqui também é muito baixo. Isso acontece em função do mercado institucional, ou seja, a negociação desses ativos entre os *dealers* é muito grande, o que de certa forma influencia na liquidez.

No mercado de pessoa física, ou seja, Tesouro Direto, o risco também é muito baixo, ou quase zero. Isso porque o Tesouro Nacional recompra esses ativos diariamente.

Em resumo, sempre que você quiser resgatar o seu dinheiro, o tesouro vai lá e garante essa recompra.

RISCO DE MERCADO

Outro risco muito importante e que não podemos nos esquecer é o **risco de mercado.**

Os títulos pós-fixados têm um risco de mercado muito baixo. Isso acontece porque este tipo de ativo acompanha a variação da taxa de juros. Ou seja, se a taxa de juros sobe, ele vai render mais, se a taxa de juros cai, o que na prática vai acontecer é que ele vai render menos, mas nunca um valor inferior ao investido.

Quando a gente está falando dos títulos pré-fixados, aqui a gente tem que tomar cuidado. Esse tipo de ativo garante a taxa contratada apenas se o investidor ficar com os títulos até o vencimento. Se ele quiser resgatar antes, ele receberá o valor de mercado do título e pode ser que este valor

tenha alteração. Como foi explicado anteriormente, esses ativos têm uma relação inversamente proporcional à taxa de juros. Se a ela sobe, o P.U do ativo cai, fazendo com que ele seja desvalorizado.

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 mais rentável ao investidor. Aposto que pelo menos uma vez na vida você já abriu uma poupança (ou muito provavelmente tem uma até hoje). Ela possui rentabilidade mensal, isto é, paga juros ao investidor somente 1 vez por mês. Esse pagamento é feito no aniversário da poupança, que se dá sempre no dia de sua aplicação.

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 à taxa Selic:

Taxa Selic	Remuneração Poupança
Se Selic > 8,5%	6,16% 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 por meio de depósito em cheque têm como data de aniversário o dia do DEPÓSITO e não o dia da compensação dele.
- 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.

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, ok? 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, como uma debênture. 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 esses ativos do investidor. Apesar de ser um título lastreado em outro ativo, o risco desse investimento é da instituição financeira que emite a compromissada.

Características:

- **Valor de emissão:** não tem regra. A instituição é livre para pactuar qualquer valor;
- **Prazo:** assim como o valor de emissão, aqui também não há regras;
- **Rentabilidade:** pré-fixada, pós-fixada e híbrida;
- **Liquidez:** diária;
- **Transferência:** não é permitido;
- **Riscos:** Risco de Crédito, Risco de Mercado e Risco de Liquidez
- **Lastro**: título lastreado em algum ativo de propriedade do banco;
- **Cobertura do FGC:** há cobertura se o lastro for título emitido após o dia 08/03/2012 por empresa ligada ao banco emissor da compromissada;
- **Tributação:** conforme a tabela regressiva de IR, tanto para PF quanto para PJ;
- **Cobrança de IOF: está sujeito,** se resgatado antes de 30 dias;
- **Registro:** Clearing da B3.

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

Para a 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 desenvolvam 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. 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.

REMUNERAÇÃO DO DISTRIBUIDOR

As Instituições Participantes devem disponibilizar informações referentes à remuneração recebida, direta ou indiretamente, pela Distribuição de Produtos de Investimento.

As Instituições Participantes devem incluir, em seção exclusiva em seus sites na internet, informação sobre o recebimento de remuneração pela Distribuição dos Produtos de Investimento distribuídos.

As informações de que trata esta seção devem seguir o disposto nas regras e procedimentos ANBIMA para transparência na remuneração dos Distribuidores, disponíveis no site da Associação na internet.

Cabe à Diretoria regulamentar as regras e procedimentos de que trata este código.

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 veto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

As Instituições Participantes devem manter as informações cadastrais de seus investidores atualizadas, de modo a permitir que haja identificação, a qualquer tempo, de cada um dos beneficiários finais, bem como do registro atualizado de todas as aplicações e resgates realizados em nome dos investidores, quando aplicável.

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.

Aqui finalizamos o sexto módulo do curso CPA-10!

Longo, não é mesmo? Mas com muitos pontos extremamente importantes não só para sua prova, mas para sua carreira no futuro!

No próximo módulo, fechamos o curso (sei que você está ouvindo os fogos!) focando na **Previdência Complementar Aberta**, com detalhes sobre o funcionamento do sistema previdenciário nacional.

Nos vemos lá!

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

CPA-10

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10

MÓDULO 7

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

EDIÇÃO DE SETEMBRO 2021

T2. EDUCAÇÃO

WWW.T2.COM.BR

OPA! TUDO CERTO POR AÍ? COMO VÃO OS ESTUDOS?

CPA•10

MÓDULO 7

Chegamos ao último módulo do curso CPA-10!

Agora que você já está praticamente preparado para sua prova, vamos abordar o único assunto que falta: a Previdência!

Vamos começar?

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

MÓDULO 7

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA

O objetivo deste capítulo é que você compreenda 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.

A EXIGÊNCIA DESSE MÓDULO NA PROVA É UM POUCO MENOR QUE A DOS ÚLTIMOS, BELEZA? VOCÊ VAI ENCONTRAR DE 3 A 6 QUESTÕES SOBRE ELE.

T2 EDUCAÇÃO
APOSTILAS

PANORAMA DA PREVIDÊNCIA

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.

PREVIDÊNCIA SOCIAL - INSS

A Previdência Social é um seguro que garante a renda do contribuinte e de sua família em casos de doença, acidente, gravidez, prisão, morte e velhice. Ele oferece vários benefícios que, juntos, garantem tranquilidade quanto ao presente e em relação ao futuro assegurando um rendimento seguro. Na Previdência Social, a contribuição é obrigatória por lei para os trabalhadores que fazem parte do sistema formal de emprego.

O modelo da Previdência Social brasileira adota o regime de repartição simples, que funciona em regime de caixa. Nesse caso, as contribuições dos trabalhadores ativos são utilizadas para o pagamento dos benefícios dos aposentados, pensionistas e demais segurados do INSS. Em suma: o trabalhador ativo financia o trabalhador aposentado. O regime de repartição simples teria um equilíbrio se a quantidade de trabalhadores ativos fosse maior do que a quantidade de trabalhadores inativos.

A questão é que, 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.

Agora vamos entender como funciona o Regime Geral da Previdência Social e o Regime Próprio da Previdência Social.

REGIME GERAL DA PREVIDÊNCIA SOCIAL (RGPS)

O Regime Geral da Previdência Social (RGPS) tem suas políticas elaboradas pela Secretaria de Previdência do Ministério da Economia e executadas pelo Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) — autarquia federal também vinculada ao Ministério da Economia.

Este regime possui caráter contributivo e de filiação obrigatória. Dentre os contribuintes encontram-se os empregadores, empregados assalariados, domésticos, autônomos, contribuintes individuais e trabalhadores rurais.

REGIME PRÓPRIO DA PREVIDÊNCIA SOCIAL (RPPS)

O Regime de Previdência dos Servidores Públicos, denominado Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) tem suas políticas elaboradas e executadas pela Secretaria de Previdência do Ministério da Economia. Trata-se de um tipo de previdência pública voltada, especificamente, para os servidores públicos titulares de um cargo efetivo. Isto é, aos servidores concursados(inativos ou não), além dos seus dependentes.

É importante destacar que, neste caso, cada estado terá o seu regime, assim como os municípios e a própria união.

AS FONTES DE RECURSOS DA PREVIDÊNCIA SOCIAL

Já que falamos que o trabalhador contribui para o INSS enquanto está ativo, precisamos complementar com mais 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 — Estes vêm da CSLL (Contribuição Sobre a Lucro Líquido das empresas), COFINS (Contribuição sobre a renda bruta das empresas), e da contribuição sobre a renda líquida dos concursos e prognósticos (sorteios de Mega Sena e afins).

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

A Previdência Privada (também chamada de Complementar), por sua vez, é particular e serve como um complemento do INSS. Ela é opcional, e você retira todo o valor investido somado aos rendimentos no final, ao se aposentar. Ou seja, é uma reserva pessoal investida no mercado financeiro, sem teto de recebimento, dependente apenas do valor contribuído durante os anos.

O regime de previdência privada, de caráter complementar e organizado de forma autônoma em relação ao Regime Geral de Previdência Social, será facultativo, baseado na constituição de reservas que garantam o benefício contratado, regulado por lei complementar.

PRODUTOS DISPONÍVEIS NO MERCADO

Começamos este módulo com uma sopa de letrinhas, e sendo muito honesto com você,, essa sopa de letrinhas está longe de terminar, então vai anotando aí, beleza?

Agora vamos entender quais são os produtos disponíveis no mercado.

O primeiro que vamos abordar é o PGBL - Plano Gerador de Benefício Livre. Em outras palavras, como o próprio nome sugere, o objetivo dessa modalidade é "gerar um benefício livre" para o investidor.

O VGBL - Vida Gerador de Benefício Livre, por sua vez, é um **seguro** de vida com pagamento em vida. A principal diferença entre os dois reside no tratamento tributário, que será abordado mais à frente com mais detalhes.

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 contribuinte coloca o dinheiro dele em um fundo que vai, ao longo do tempo, rentabilizar esse dinheiro para que ele aumente seu patrimônio e possa complementar sua aposentadoria, entendeu?

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 contribuinte 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.

DIFERIMENTO E BENEFÍCIOS

Duas coisas que são muito importantes em um plano de previdência são as fases. São elas: a Fase de Diferimento e a de Benefícios. A Fase de Diferimento basicamente é o "jogo de ida", ou seja, é o período em que o contribuinte está colocando o seu dinheiro no plano — fase dos aportes. Na Fase de Diferimento o contribuinte pode escolher alocar qualquer quantia, independente do valor. Ou seja, não existe regras.

No entanto, quando falamos em "fase de ida" é de se esperar que também exista a "fase de retorno" e é justamente aqui que entra a Fase de Benefícios, ou melhor dizendo, a fase em que o contribuinte começa a receber a renda do seu plano de previdência. A partir do momento que o

contribuinte chega na fase de benefícios, aquilo que foi decidido entre ele e a seguradora deve ser mantido e, não é permitido ter mudanças.

CUSTOS DA PREVIDÊNCIA

TAXA DE CARREGAMENTO

O plano de previdência, naturalmente, tem suas despesas. Elas são repassadas ao contribuinte por meio de taxas. A primeira taxa que vamos abordar aqui é a taxa de carregamento. Essa taxa corresponde às despesas administrativas das instituições financeiras com pessoal, emissão de documentos e lucro. Pode ser cobrada do contribuinte na entrada, na saída ou na portabilidade, até mesmo na entrada e/ou na saída de um mesmo investimento (Ex.: 1% na entrada e 1% na saída).

É importante saber que a taxa de carregamento só pode ser cobrada sobre o valor aplicado (aporte) e nunca sobre o rendimento. Portanto, quando uma EAPC cobrar a taxa de carregamento na saída, o valor aplicado do rendimento deve estar bem claro para que a cobrança seja feita somente sobre o principal.

A regra para essa cobrança é que seja de no máximo 10%, mas as EAPC podem cobrar qualquer percentual, desde que seja respeitado esse limite. Além dessa flexibilidade, a taxa de carregamento pode ser cobrada de forma flexível para "premiar" investidores com maior volume de recursos ou mais tempo de contribuição.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Essa cobrança é semelhante à que ocorre nos fundos de investimentos. Uma taxa fixa expressa ao ano e cobrada sobre o valor total do patrimônio da EAPC. Um valor anual para que o administrador continue fazendo o seu bom trabalho.p

TAXA DE PERFORMANCE

Taxa de performance, que inclusive já foi abordada no módulo 5, lembra? A regra aqui é a mesma. A grosso modo, trata-se de, um percentual cobrado pelo gestor do fundo sobre o resultado que superar o *benchmark* (índice de referência) do fundo.

O plano de previdência em si cobra apenas a taxa de carregamento. No entanto, como vimos agora há pouco, também existe a taxa de administração e a taxa de performance. É aqui que devemos nos atentar.

Essas duas últimas taxas são cobradas pelo FIE, ou seja, é o fundo que tem a prerrogativa de cobrar. Agora, é claro que todos estes custos são repassados ao contribuinte do plano. Afinal de contas, não existe almoço de graça, certo?

BENEFÍCIOS DA PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

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 contribuinte pode receber todo o saldo acumulado de uma única vez, ou receber em forma de renda mensal.

Como havíamos falado anteriormente, um plano de Previdência Complementar é um seguro com pagamento em vida, ou seja, ele vai oferecer para o investidor algumas possibilidades.

Vamos entender um pouco melhor as maneiras que o contribuinte pode receber o saldo acumulado em uma EAPC:

Resgate: o participante poderá solicitar, independentemente do número de contribuições pagas, o resgate parcial ou total de recursos aplicados. Isso, porém, somente após o cumprimento do período de carência, que deverá estar entre 60 (sessenta) dias e 60 (sessenta) meses, de acordo com o estabelecido no regulamento do plano. Para resgates parciais, o prazo de carência estará compreendido entre 60 (sessenta) dias e 6 (seis) meses. Para planos destinados a proponentes qualificados, o prazo mínimo de carência será de 180 (cento e oitenta) dias.

Renda por sobrevivência: renda a ser paga ao participante do plano que sobreviver ao prazo contratado, geralmente chamada de aposentadoria. Em renda por sobrevivência, temos algumas formas:

- **Resgate total ou parcial:** quando o contribuinte resolve sacar os recursos acumulados no plano.
- **Renda vitalícia:** neste caso, o contribuinte vai receber uma renda mensal até seu último dia de vida.
- **Renda vitalícia conversível ao cônjuge:** aqui o contribuinte vai receber uma renda mensal até seu último dia de vida e, em caso de falecimento, essa renda será repassada ao companheiro ou companheira.
- **Renda mensal vitalícia reversível ao beneficiário indicado:** renda paga mensalmente ao participante e que, em caso de seu falecimento durante o recebimento do benefício, é revertida de forma vitalícia ao beneficiário indicado.
- **Renda vitalícia conversível ao cônjuge e continuidade aos filhos:** neste caso, o benefício será revertido ao cônjuge ou companheiro após o seu falecimento. Na falta destes, é reversível temporariamente ao(s) filho(s) menor (ou menores) até que completem a idade constante do regulamento.

- **Renda vitalícia com prazo mínimo garantido:** o contribuinte vai receber uma renda até seu último dia de vida, no entanto terá um prazo mínimo garantido. Ex.: Se o contribuinte tiver uma renda vitalícia com prazo mínimo garantido de 10 anos e faleça antes destes 10 anos, seus beneficiários receberão até completar 10 anos da contratação.
- **Renda mensal temporária:** neste caso o contribuinte estabelece, junto à administradora de sua previdência, um prazo para o recebimento. No caso de seu falecimento ou com o fim do prazo contratado (o que ocorrer primeiro), o benefício é automaticamente cessado.
- **Renda mensal por prazo certo:** renda mensal paga ao contribuinte no período determinado por ele. No caso de seu falecimento durante o período de recebimento, as parcelas restantes da renda serão pagas ao beneficiário indicado.

O contribuinte pode, ainda, contratar um pecúlio para seu plano. Ele trará alguns benefícios para o contribuinte ou beneficiários. Entenda os casos:

- **Renda por invalidez:** renda a ser paga ao participante em 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.

CARACTERÍSTICAS DO DIFERIMENTO

O Diferimento é a fase em que o contribuinte aporta os seus recursos no Plano de Previdência Complementar. Ou seja, é o período decorrido entre a data de início de vigência do plano e a de concessão do benefício contratado.

A primeira coisa que precisamos destacar é: não existe regra quanto ao valor que deve ser aportado. O contribuinte é livre para pactuar qualquer valor. Outro aspecto importante é que não entra em inventário. Normalmente, quando alguém falece, é muito comum que os bens dessa pessoa entrem em inventário. Ou seja, será analisado tudo que essa pessoa deixou de bens e dívidas para então decidir como será feita a partilha (divisão) desses bens entre os herdeiros legais.

Em resumo, o dinheiro alocado em um Plano de Previdência Complementar na fase de Diferimento não entra em inventário. Quando um cliente contrata um plano de previdência, fica a seu critério

escolher quem serão os beneficiários, ou até mesmo não fazer esta escolha e, consequentemente, deixar para os herdeiros legais. Em outras palavras, todo o saldo do plano é pago aos beneficiários ou herdeiros legais, sem passar por inventário.

DECLARAÇÃO ANUAL DE AJUSTE

Para entendermos de tributação (que será o tema do próximo tópico) precisamos entender como funciona a Declaração de Imposto de Renda à Receita Federal. Dependendo da renda do trabalhador, será necessário fazer essa declaração à Receita Federal todos os anos. Além disso, é importante destacar que, antes de entramos em valores específicos, essas informações são atualizadas constantemente e, portanto, não são relevantes para a sua prova. Na hora de fazer essa declaração existem basicamente duas possibilidades: a declaração pelo modelo simplificado e a declaração pelo modelo completo.

DECLARAÇÃO SIMPLIFICADA

A declaração simplificada do imposto de renda é a opção mais viável para quem tem poucas despesas a deduzir. Ou seja, aplica-se um desconto padrão de 20% sobre os rendimentos tributáveis ao longo do ano anterior à declaração, respeitando o limite previamente estabelecido pela Receita Federal. Este modelo pode ser usado por qualquer contribuinte, independente de sua renda total ou do número de fontes pagadoras.

DECLARAÇÃO COMPLETA

O modelo completo é o mais viável para aqueles contribuintes que tenham muitas despesas a deduzir, como gastos com a saúde e educação. Neste formato de declaração precisam ser incluídas todas as despesas com o máximo de detalhes. Mais complexo que o anterior, este modelo exige o detalhamento de cada despesa tributária. Ele é indicado para profissionais cuja renda seja superior ao limite estabelecido pela Receita Federal.

TRIBUTAÇÃO COMPENSÁVEL (PROGRESSIVA)

A tabela progressiva, também chamada de compensável, obedece a mesma regra do IR aplicado à renda obtida através de salários, que vai aumentando na medida que os valores de recebimentos também são ampliados.

Veja a tabela para entender melhor:

Base de cálculo mensal	Alíquota	Fator dedutível
Até R$ 1903,98	Isento	-
De R$ 1.903,99 a R$ 2.826,65	7,5%	R$ 142,80
De R$ 2.825,66 a R$ 3.751,05	15%	R$ 354,80
De R$ 3.751,06 a R$ 4.664,68	22,5%	R$ 636,13
Acima de R$ 4.664,68	27,5%	R$ 869,36

Perceba que nessa tabela o que devemos analisar não é necessariamente o prazo de permanência do investidor/contribuinte, mas sim o valor que ele receberá em forma de renda quando da saída do plano.

Importante: *essa tabela é chamada de compensável pois o contribuinte deve levar o IR retido na fonte pela EAPC para sua declaração anual de ajuste de IR.*

Nesta declaração, ele deve somar as demais receitas que tenha, abater eventuais despesas e, dessa forma, ter em sua declaração o resultado definitivo do IR a pagar, podendo, inclusive, ser restituído de parte do valor.

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 contribuinte pagará de IR,somente o percentual que ficará recolhido na fonte (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.*

TRIBUTAÇÃO DEFINITIVA (REGRESSIVA)

Essa modalidade de IR considera o prazo de permanência do contribuinte 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 contribuinte permanecer no plano, menor será sua tributação.

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. O contribuinte é livre para migrar seus recursos entre instituições sem a necessidade de resgatar o recurso em uma para só então aplicar na outra. Existem dois tipos de portabilidade:

- **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.

Os planos de Previdência Complementar abertos possuem regra própria quanto à tributação dos rendimentos (VGBL) ou contribuição mais rendimento (PGBL).

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.*

RISCOS DA PREVIDÊNCIA

Neste tópico iremos abordar quais são os riscos existentes nos planos de Previdência Complementar. O primeiro deles é o Risco de Mercado existente na fase de diferimento, isto porque a partir do momento em que se aloca recursos em um plano de previdência, esse plano aplica o dinheiro em um Fundo Especialmente Constituído que, por sua vez, compra os ativos no mercado financeiro (CDB, TPFs, ações, etc). Assim sendo, a partir do momento que o preço desses ativos muda, o valor da cota será afetado, e consequentemente a performance do fundo.

Outro aspecto muito importante e que precisamos entender é o Risco de Crédito. Durante a fase de benefício, o Risco de Crédito existe e está relacionado à Seguradora do plano. Isto porque ela pega esse dinheiro, investe e assume um compromisso de pagar o contribuinte por determinado período. A partir do momento em que este dinheiro é repassado à Seguradora, o contribuinte passa a ter direito apenas sobre o recebível, ou seja, à renda mensal pactuada no momento da contratação do plano. No entanto, vale ressaltar que, para a mitigação desse risco, as seguradoras possuem uma reserva técnica cujo saldo é continuamente acompanhado pela Susep.

"Ah Tiago, mas, e o Risco de Liquidez?" Bem, como estamos falando de um produto que não é investimento, não consideramos este risco. Até porque ele está associado à possibilidade de perdas em situações nas quais o investidor não consiga negociar o seu ativo no mercado pelo preço justo, o que não é o caso dos planos de previdência.

EXCEDENTE FINANCEIRO

No tópico anterior aprendemos quais são os principais riscos existentes nos planos de Previdência Complementar. Agora vamos abordar outro assunto muito importante, que é o Excedente Financeiro.

Na fase de diferimento, o contribuinte aporta os seus recursos num plano de previdência e cabe à seguradora repassar esses recursos futuramente ao detentor do plano, certo? Acontece que a seguradora investe estes recursos no mercado financeiro, e consequentemente terá uma rentabilidade. É aí que entra o Excedente Financeiro. Ele nada mais é do que um percentual da rentabilidade do plano que é paga ao assistido. Ocorrerá quando a rentabilidade do plano de previdência for maior do que a acordada no início do plano. Esse valor "excedente" só é repassado ao titular da previdência se estiver disposto em contrato e, quanto maior for esse percentual, melhor para o investidor.

VGBL X PGBL

O VGBL e o PGBL são os dois principais produtos de previdência privada do país. A principal diferença entre os dois é que o PGBL cobra imposto de renda sobre todo o valor acumulado (dinheiro investido + rendimento), enquanto o VGBL cobra somente sobre o rendimento.

O ponto a ser explorado com o cliente é o tempo que ele está disposto a ficar no plano de previdência. Em planos mais longos, o PGBL muitas vezes oferece mais vantagens. O VGBL costuma ser mais vantajoso a curto e médio prazo.

VGBL

O VGBL, ou Vida Gerador de Benefício Livre, é aconselhável para aqueles que não têm renda tributável, já que não é dedutível do Imposto de Renda. Nele, porém, ainda que seja necessário o pagamento de IR sobre o ganho de capital, é preciso pagá-lo somente sobre o rendimento na hora do resgate. 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 por meio de sua declaração de ajuste anual. Na prática, isso significa que o investidor/contribuinte deixa de pagar IR no dia de hoje para investir essa parcela de seu rendimento mensal que "sobrou", e pagar IR lá na frente, quando houver o recebimento do resgate.

Diferente de todas as modalidades de investimentos estudadas até aqui, o PGBL é tributado na fonte sobre as contribuições e sobre os rendimentos. Isto é, quando o contribuinte receber o rendimento, será tributado inclusive sobre o que ele contribuiu. No exemplo que demos em VGBL, onde o valor final de *aporte + rendimento* foi de 1.140 reais, o IR seria cobrado em cima deste valor total de 1.140.

PLANEJAMENTO PGBL

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 na prática:

Imagine 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 feita 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.

REGRAS DO PGBL

O titular do plano deve estar contribuindo para o regime geral (INSS) ou outra previdência oficial, ou ainda, estar aposentado pelo INSS. Caso o plano esteja em nome dos dependentes, como mulher ou filhos acima de 16 anos, eles terão de contribuir para o INSS para que o responsável pelo investimento possa fazer a dedução.

Já os dependentes menores de 16 anos ficam livres dessa exigência, uma vez que estão abaixo da idade mínima permitida para o trabalho sob o regime da Consolidação das Leis do Trabalho (CLT), que prevê a contribuição obrigatória para um regime de Previdência Social.

Esse plano é indicado para aqueles que têm como deduzir as contribuições da base de cálculo do seu IR. Ou seja, fazem a Declaração Anual de Ajuste do Imposto de Renda da Pessoa Física usando o formulário completo e têm renda bruta (tributável) suficiente para absorver esse desconto, que é limitado em 12% da renda.

Aqui fechamos o conteúdo do curso CPA-10!

Agora que já estudou tudo, está quase totalmente preparado para sua prova.

Uma dica: se ainda não fez, veja os simulados e treine as questões com tudo que leu nesses 7 módulos. É super importante para treinar, ok?

Espero que tenha gostado deste conteúdo, e em breve nos encontramos mais uma vez para a CPA-20, fechou?

Abraços e até a próxima!