

# CERTIFICAÇÃO CPA 10

APOSTILA COMPLETA



 MASTER  
SCHOOL

2022



# CPA 10

## CURSO PREPARATÓRIO

Este material é parte integrante do curso preparatório para Certificação CPA 10 Anbima.

É expressamente proibida a reprodução e compartilhamento sem a autorização dos autores.



# ÍNDICE

Introdução	
Módulo 1 .....	1
Módulo 2 .....	25
Módulo 3 .....	64
Módulo 4 .....	86
Módulo 5 .....	103
Módulo 6 .....	144
Módulo 7 .....	175



# INTRODUÇÃO

## **O Que é a Certificação CPA 10 (Certificação Profissional ANBIMA Série 10)**

A CPA-10 é uma certificação financeira que habilita os profissionais que atuam na distribuição de produtos de investimento em agências bancárias ou plataformas de atendimento.

## **Para Quem se Destina a Certificação CPA 10**

A CPA-10 se destina:

- Profissionais que trabalham em instituições financeiras que seguem o Código de Certificação da Anbima.
- Profissionais que trabalham em instituições financeiras em geral, mesmo aquelas que não aderiram ao código.
- Estudantes e profissionais de autarquias ou órgãos públicos.
- Aqueles que desejam ingressar a sua carreira em uma instituição financeira.

## **Como é a Prova para Certificação CPA 10**

Para tirar a Certificação o candidato precisa passar na prova que é realizada diretamente na Anbima.

A prova tem 2 horas de duração e 50 questões de múltipla escolha.

O candidato precisa acertar no mínimo 70% das questões.

### **Conteúdo Requerido na Prova:**

Módulo 1 – Sistema Financeiro Nacional

Módulo 2 – Ética, Regulamentação e Análise do Perfil do Investidor

Módulo 3 – Conceitos Básicos de Economia e Finanças

Módulo 4 – Princípios de Investimento

Módulo 5 – Fundos de Investimento

Módulo 6 – Instrumentos Renda Variável e Fixa

Módulo 7 – Previdência Complementar

### **Plano de Estudos**

É muito importante a avaliação do candidato sobre o seu conhecimento prévio sobre os assuntos que são requeridos na prova.

1) Um profissional que já atua em uma instituição financeira e já vivencia o dia a dia da profissão, terá um conhecimento que será muito útil para tirar a certificação.



2) Um estudante ou profissional que ainda não trabalha em uma instituição financeira tem todas as condições para tirar a certificação e precisa conhecer o conteúdo da prova.

### **Plano de Estudos - Recomendações**

A título de recomendação descrevemos uma sequência que pode ser utilizada pelos alunos. Contudo, salientamos que cada um pode ter um método que é mais adequado para si.

- 1) Assistir as videoaulas do curso com a parte teórica e a resolução comentadas dos exercícios em cada módulo
- 2) Após concluir cada módulo, fazer o simulado do respectivo módulo
- 3) Após concluir cada módulo, ler o respectivo capítulo na apostila do curso
- 4) Depois concluir os 7 módulos, fazer os simulados das provas. Avaliar se o seu percentual de acertos está superior a 70%

### **Dicas Importantes:**

1) Caso o aluno tenha dificuldade com alguma tema específico é recomendado assistir novamente a aula específica.

2) A Anbima disponibiliza um material bem detalhado sobre os temas requeridos na prova. O aluno pode acessá-los diretamente no site da Anbima.

[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/educar/certificacoes/cpa-10/material-de-estudos/material-de-estudos-cpa-10.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/educar/certificacoes/cpa-10/material-de-estudos/material-de-estudos-cpa-10.htm)



# MÓDULO 1

## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

### OBJETIVO

Apresentar como se estrutura o Sistema Financeiro, quem são seus integrantes e quais são as principais funções por eles desempenhadas.

**Questões na Prova: 3 a 5**

## Sistema Financeiro Nacional e Participantes do Mercado

Antes de falarmos sobre o Sistema Financeiro Nacional e os participantes do mercado precisamos entender em que consiste a intermediação financeira.

### Intermediação financeira

É a atividade de captação de recursos dos poupadores (superavitários) e consequente empréstimo destes recursos aos devedores (deficitários).

Os poupadores recebem juros pela disponibilização dos seus recursos e os devedores pagam juros pela sua utilização.

#### Superavitários:

- Possuem recursos disponíveis
- Buscam os produtos de investimento
- Objetivo: aumentar o patrimônio a partir de ganho financeiro

#### Deficitários

- Precisam de recursos para liquidar suas dívidas
- Buscam os produtos de crédito
- Objetivo: liquidar suas obrigações

O principal exemplo de intermediador financeiro é um Banco. Pois é o lugar onde os poupadores aplicam o seu dinheiro e os devedores pedem dinheiro emprestado para liquidar uma obrigação ou adquirir um bem (um veículo ou um imóvel, por exemplo).

Dentre as principais características necessárias para o banco funcionar, podemos citar:

a) **economia de escala:** quanto maior a quantidade de clientes (pessoas físicas ou jurídicas) menor serão os seus custos com infraestrutura e tecnologia para cada cliente.

b) **liquidez:** o banco precisa demonstrar ao mercado que é sólido e possui recursos (dinheiro em caixa) para honrar suas obrigações a qualquer momento.

c) **acesso às informações econômicas:** em virtude da complexidade do mercado financeiro (e especialmente no Brasil), os bancos tem uma equipe de economistas de alto nível para acompanhar e interpretar os movimentos do mercado e direcionar a alta administração para as melhores decisões econômicas.

d) **gerir os riscos:** os diversos ativos que a instituição operacionaliza possuem riscos inerentes, e estes precisam ser entendidos e mitigados a fim de gerar maior rentabilidade, evitando perdas inesperadas.

e) **seguir a regulamentação:** os bancos são obrigados a seguir as normas e regulamentações emitidas pelos diversos órgãos reguladores, dentre eles o mais importante é o Conselho Monetário Nacional. Além disso, os bancos são fiscalizados periodicamente pelo Banco Central do Brasil.

A atividade de intermediação financeira bem estruturada e eficiente traz benefícios para todos os agentes e conseqüentemente à economia do país e para o desenvolvimento da sociedade.

O mercado financeiro possui riscos inerentes e diversos escândalos e crises financeiras podem colocar à prova a eficiência do sistema financeiro do país.

Segundo o Banco Central do Brasil, o sistema bancário brasileiro dispõe de capital robusto, em nível e qualidade, estando plenamente aderente às regras regulatórias, com baixo risco de liquidez.

## Sistema Financeiro Nacional (SFN)

O Sistema Financeiro Nacional do Brasil é formado por um conjunto de instituições, financeiras ou não, voltadas para a gestão da política monetária do governo federal.

A Constituição de 1988, buscou estruturar o SFN para promover o desenvolvimento e equilíbrio do país e a servir aos interesses da coletividade, e a estabilidade econômica.

É composto pelo subsistema normativo que reúne os órgãos normativos e de supervisão, e o subsistema de intermediação que é constituído pelas instituições financeiras e demais entidades.

Esses subsistemas são representados por entidades públicas e privadas que, cada uma em sua área de atuação, desenvolvem suas atividades de modo a garantir a existência de um mercado financeiro regulado.

As principais funções do SFN são ((i) a prestação de serviços de gerenciamento de recursos e (ii) a intermediação financeira.

A prestação de serviços de gerenciamento de recursos comporta uma série de facilidades que estão à disposição dos cidadãos e do governo graças à atuação das entidades, como por exemplo:

- a existência de um sistema de pagamentos para transferência de recursos e arrecadação de tributos.
- o serviço de custódia (guarda) de valores, bens e títulos.
- a disponibilização de meios de pagamento, tais como cartões de crédito e cheques.
- a disponibilização de seguros para as mais diferentes finalidades (automóvel, viagem, vida, saúde, entre outros).

A função de intermediação financeira consiste nas atividades desempenhadas pelos bancos e outros intermediadores financeiro como as corretoras de valores.

**Entidades normativas:** responsáveis pela criação de políticas e normas que regulem a conduta dos agentes no SFN.

**Heterorregulação:** é feita pelo Estado para regular o mercado e baseia sua legitimidade e coercitividade no poder estatal.

**Autorregulação:** é feita por entes privados – normalmente organizados em forma de associação.

**Entidades de supervisão:** responsáveis pela fiscalização da conduta desses agentes, a fim de garantir que as normas e políticas criadas sejam respeitadas.

**Entidades operacionais:**

- Bancos e Caixas Econômicas
- Cooperativas
- Instituições de Pagamentos
- Corretoras de Valores
- Bolsa de Valores
- Seguradoras
- Entidades de Previdência Privada

**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, sendo subordinado apenas ao presidente da República.

Estabelece as diretrizes e normas das políticas monetárias, creditícia e cambial e regula o funcionamento e a fiscalização dos intermediadores financeiros.

Sua composição atual é formada por três membros: pelo ministro de Estado da Economia (que preside o Conselho), pelo presidente do Banco Central do Brasil (BACEN) e pelo secretário especial de fazenda do Ministério da Economia.

As principais atribuições do CMN são:

- 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 o crédito e as operações creditícias.
- expedir normas gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras.
- definir o percentual e a forma de recolhimentos compulsórios.
- regulamentar as operações de redesconto e de empréstimo entre as IFs.

A atividade regulatória é conduzida por meio da elaboração de atos normativos conhecidos como Resoluções CMN, que são deliberadas pelo CMN e publicadas pelo BACEN. Essas resoluções têm força normativa e por vezes alto grau técnico.

### **SAIBA MAIS: Políticas Econômicas**

**Política monetária:** tem como principal função controlar a inflação, por meio do controle da quantidade de moeda em circulação no país.

**Política creditícia:** são decisões tomadas pelo governo e visam o controle do dinheiro no mercado, por meio de concessão de crédito.

**Política cambial:** tem o objetivo de administrar as taxas de câmbio do país.

## **Banco Central do Brasil (Bacen)**

O BACEN é uma autarquia federal criada pela Lei 4.595/1964, que era vinculada ao Ministério da Economia, mas passou a ter autonomia a partir da Lei Complementar 179/2021.

A partir de 2021 o BC passou a ser uma autarquia de natureza especial, com autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira.

A seguir, as principais funções e competências:

- emitir papel-moeda, nas condições e limites autorizados pelo CMN.
- receber os recolhimentos compulsórios.
- realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras.
- conduzir as políticas monetária, cambial e de crédito.
- determinar, via Comitê de Política Monetária (Copom), a meta da taxa de juros de referência para as operações de um dia (Taxa Selic).
- efetuar o controle de todas as formas de crédito e dos capitais estrangeiros.
- fiscalizar e disciplinar as instituições financeiras e demais entidades autorizadas a operar pelo BACEN.
- conceder autorização de funcionamento às IFs.
- estabelecer condições para a posse e para o exercício de quaisquer cargos de administração de instituições financeiras privadas.
- decretar regimes especiais em IFs.
- gerir o SPB e os serviços de meio circulante.

A Lei que estabeleceu a autonomia do BC definiu que a estabilidade de preços continua sendo o objetivo fundamental do BC.

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

A estrutura organizacional é comandada por uma diretoria colegiada, composta por 9 membros: o presidente e oito diretores.

Todos os membros da diretoria colegiada são nomeados pelo presidente da República para um mandato fixo de 4 anos, não coincidentes com o mandato presidencial. Os mandatos dos diretores terão início de forma alternada (dois por ano), podendo ser reconduzidos uma vez ao cargo.

Eles poderão ser exonerados de seus cargos em situações específicas, em especial quando apresentarem comprovado e recorrente desempenho insuficiente para o alcance dos objetivos do Banco Central.

Os principais documentos emitidos pelo BACEN sofreram recentemente uma mudança de nomenclatura:

Nomenclatura nova

**Resolução BCB:** atos da Diretoria Colegiada, como as antigas Circulares.

**Instruções Normativas BCB:** atos de complementação ou detalhamento de outra norma, como as antigas Cartas circulares.

**Resoluções Conjuntas e Instruções Normativas Conjuntas:** equivalem a atos normativos elaborados em conjunto com outra autoridade.

## **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**

A CVM é o órgão do governo responsável pela regulação e fiscalização do mercado de capitais no Brasil.

Criada pela Lei 6.385/1976, é uma autarquia federal que, embora seja vinculada ao Ministério da Economia, não está subordinada hierarquicamente a ele.

Tem atribuições legais próprias, advindas sobretudo da Lei 6.385/1976 e da Lei 6.404/1976 (Lei das S/A).

A administração da CVM fica a cargo de um presidente e quatro diretores, nomeados pelo presidente da República, depois de aprovados pelo Senado Federal. Por determinação legal, os nomeados devem ser pessoas de ilibada reputação e reconhecida competência em matéria de mercado de capitais.

O mandato desses dirigentes é de cinco anos, sendo vedada a recondução.

A CVM é responsável pela regulação e fiscalização do mercado de capitais no Brasil.

Também tem poder para investigar e punir os descumprimentos às normas, zelar pelo funcionamento do mercado de capitais, bolsa de valores, mercados de balcão e de mercadorias e futuros.

As principais atribuições e competências da CVM são:

- regulamentar as matérias previstas na Lei 6.385/1976 e na Lei 6.404/1976 (Lei das S/A).
- administrar os registros instituídos por essas leis.
- fiscalizar efetiva e tempestivamente o cumprimento das normas relativas às atividades e serviços no âmbito do mercado de valores mobiliários.
- investigar e punir tempestivamente descumprimentos à regulação do mercado de valores mobiliários.

- zelar pelo funcionamento eficiente e regular do mercado de capitais e seu desenvolvimento.
- proteger os investidores do mercado de capitais.
- assegurar o acesso do público a informações tempestivas e de qualidade.
- estimular a formação de poupança e seu investimento em valores mobiliários.
- assegurar e fiscalizar o funcionamento eficiente das bolsas de valores, do mercado de balcão e das bolsas de mercadorias e futuros.

### **SAIBA MAIS: O que são valores mobiliários?**

São títulos ou contratos de investimento coletivo que geram direito de participação, de parceria ou remuneração.

Os principais exemplos de valores mobiliários são:

- ações
- debêntures
- cotas de Fundos de Investimento

A CVM também emite atos normativos, tradicionalmente conhecidos como Instruções CVM, em duas categorias:

**Resolução CVM:** atos editados pelo Colegiado para regulamentação das matérias previstas na Lei nº 6.385/76 e na Lei 6.404/76 (Lei das S/A.)

**Instrução Normativa CVM:** atos que, sem inovar, orientam a execução das normas vigentes e cujo não atendimento implica aos destinatários consequências jurídicas, efetivas ou potenciais.

## **Superintendência de Seguros Privados (Susep)**

Criada pelo Decreto-lei 73, de 21 de novembro de 1966, a Susep é uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Economia.

Sua principal função é controlar e fiscalizar os mercados de seguro, previdência complementar aberta, capitalização e resseguro. Além disso, protege a captação de poupança popular e promove a estabilidade dos mercados, zelando pela liquidez e solvência das sociedades.

É administrada por um conselho diretor, composto pelo superintendente e por quatro diretores. Nomeados pelo presidente da República, são pessoas de reconhecida competência.

Dentre as principais atribuições e competências podemos destacar:

- fiscalizar a constituição, a organização, o funcionamento e a operação das sociedades seguradoras, de capitalização, entidades de previdência complementar aberta e resseguradores.
- proteger a captação de poupança popular realizada por meio de operações de seguro, previdência complementar aberta, de capitalização e resseguro.
- zelar pela defesa dos interesses dos consumidores.
- 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.
- disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades.
- investigar e punir descumprimentos à regulação de mercados de seguro e previdência complementar aberta.
- cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP.

### **Bancos Comerciais**

Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas, constituídas sob a forma de sociedade anônima.

Seu objetivo principal é proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazo, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços e pessoas físicas.

A captação de depósitos à vista ou a prazo é atividade típica do banco comercial.

### **Bancos de Investimento**

São instituições financeiras privadas, constituídas sob a forma de sociedade anônima.

São especializados em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo, de giro e de administração de recursos de terceiros.

Os bancos de investimento não gerenciam contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados.

### **Bancos Múltiplos**

São instituições financeiras privadas ou públicas, constituídas sob a forma de sociedade anônima.

Realizam pelo menos dois tipos de atividades das seguintes carteiras: comercial; de investimento; desenvolvimento (exclusiva dos bancos públicos); de crédito imobiliário; de arrendamento mercantil (leasing); e de crédito, financiamento e investimento.

Uma dessas carteiras deve ser obrigatoriamente comercial ou de investimento.

Os bancos múltiplos que dispõem de carteira comercial, por sua vez, podem captar depósitos à vista. Estas instituições ainda podem atuar no varejo ou no atacado.

No Brasil, os principais bancos múltiplos são Itaú, Bradesco, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal e Santander.

### **Bancos de Desenvolvimento**

Os bancos de desenvolvimento são instituições públicas que surgiram na década de 1940, no esforço de reconstrução pós-guerras mundiais.

Vêm cumprindo papel relevante para o desenvolvimento socioeconômico dos países e regiões onde atuam, conforme os diferentes estágios em que se encontram, em cenários tanto de estabilidade quanto de crise.

No Brasil, o principal banco de desenvolvimento é o BNDES – Banco Nacional de Desenvolvimento.

Quais são as principais atividades do BNDES?

- Apoio financeiro a empreendimentos
- Estruturação de projetos de concessões públicas e de parcerias público-privadas
- Auxílio ao governo na formulação de políticas públicas.

## **Sociedade de Crédito Imobiliário (SCI)**

A Sociedade de Crédito Imobiliário é um tipo de instituição financeira especializada no financiamento habitacional, integrante do Sistema Financeiro da Habitação (SFH).

O foco da SCI consiste no financiamento para construção de habitações, na abertura de crédito para compra ou construção de casa própria e no financiamento de capital de giro a empresas incorporadoras, produtoras e distribuidoras de material de construção.

## **Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento**

Conhecidas como “financeiras”, são instituições privadas que fornecem empréstimo e financiamento para aquisição de bens, serviços e capital de giro.

Muitas das financeiras não ligadas a bancos fazem parte de conglomerados econômicos e operam como braço financeiro de grupos comerciais ou industriais. Exemplo: lojas de departamento e montadoras de veículos que possuem suas próprias financeiras.

## **SAIBA MAIS: Diferença entre empréstimo e financiamento**

**Empréstimo:** O dinheiro recebido não tem destinação obrigatória.

**Financiamento:** o dinheiro recebido está vinculado à aquisição de determinado bem ou serviço como, por exemplo, a aquisição de um veículo ou equipamento.

### **Sociedade de Arrendamento Mercantil (Leasing)**

Realiza arrendamento de bens móveis e imóveis adquiridos por ela, segundo as especificações da arrendatária (cliente), para fins de uso próprio desta.

Os contratantes deste serviço podem usufruir de determinado bem sem serem proprietários dele.

São fiscalizadas pelo Bacen e embora realizem operações com características de um financiamento, não são consideradas instituições financeiras, mas sim entidades equiparadas a instituições financeiras.

### **Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários**

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

Elas exercem intermediação e cobram taxas e comissões.

A principal atividade das corretoras é a execução de ordens de compra e de venda de ativos para seus clientes:

- operam em bolsas de valores, mercadorias e futuros por conta própria ou de terceiros.
- subscrevem emissões de títulos e valores mobiliários no mercado.

As principais funções de uma corretora são:

- 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 e cédulas de debêntures.
- 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.

### **Sociedades Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários**

As “distribuidoras” ou “DTVMs” são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedades por ações ou por quotas de sociedade limitada.

Elas exercem atividade de intermediação e cobram taxas e comissões.

As distribuidoras eram diferenciadas das corretoras por não poderem operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores, razão pela qual concentravam seus esforços na distribuição de títulos.

Contudo, após a Decisão Conjunta Bacen/CVM 17/09 essa vedação deixou de existir.

Atualmente, as distribuidoras possuem as mesmas funções e atividades de uma corretora.

## **Bolsa de valores**

A bolsa de valores é um ambiente de negociações financeiras. Nela, negociam-se ações, títulos de dívida, contratos futuros, commodities, entre outros.

Em 2017, a CVM e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) aprovaram a fusão da BM&FBovespa com a Cetip S/A, que resultou na B3.

É uma entidade que mantém ambientes ou sistemas de negociação eletrônica nos quais instituições habilitadas podem negociar títulos, valores mobiliários, derivativos e mercadorias.

A negociação em ambiente de bolsa busca a melhor formação de preços, por meio de um nível elevado de transparência anterior e posterior à negociação.

## **Sistemas e Câmaras de Liquidação e Custódia (Clearing)**

As clearing houses, são os órgãos responsáveis pela liquidação das operações ocorridas nas bolsas, nos mercados de balcões organizados e no mercado financeiro como um todo.

O principal objetivo é facilitar as transações de títulos e valores mobiliários mediante a supressão de uma série de riscos inerentes às negociações, como garantir que:

- o que foi pago pelo comprador seja entregue;
- o que foi entregue pelo vendedor seja pago;
- que o investimento feito de fato exista de forma documentalmente válida e
- que os títulos e valores mobiliários existam e estejam depositados (registrados) em locais (sistemas) seguros.

### **Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic):**

O Selic é o depositário central dos títulos da dívida pública federal interna de emissão do Tesouro Nacional e, como tal, é responsável por processar a emissão, o resgate, o pagamento dos juros e a custódia desses títulos.

Os principais títulos custodiados no Selic são: LFT; LTN; NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F.

É também um sistema eletrônico que processa o registro e a liquidação financeira das operações realizadas com esses títulos, garantindo segurança, agilidade e transparência aos negócios.

### **Câmara de Liquidação, Compensação e Custódia da B3 S.A. (Clearing B3).**

A Clearing B3 é o braço que realiza o registro, a compensação, a liquidação e o gerenciamento de risco de operações com derivativos financeiros e de commodities, mercado de balcão (swaps, termo de moeda e opções flexíveis), renda fixa privada e mercado à vista de ouro.

A Clearing B3 é a antiga Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC).

O sistema PUMA negocia títulos de renda variável (mercados à vista e de derivativos – opções, termo e futuro) e o Bovespa Fix negocia títulos privados de renda fixa (operações definitivas no mercado à vista).

A Clearing B3 atua também como depositária central de ações e de títulos de dívida corporativa, além de operar programa de empréstimo sobre esses títulos por meio do Banco de Títulos (BTC), com garantia da B3.

## 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.

Proporcionou a interligação dos sistemas dos participantes do mercado, que também participaram ativamente dessa reformulação.

Isso de modo que pessoas físicas, empresas, governos e instituições financeiras passaram a poder realizar transferências de dinheiro para pagamentos, cobertura de saldos, aplicações e outras finalidades com muito mais segurança e rapidez.

A seguir os serviços que estão integrados no SPB:

- 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.

### Principais Integrantes do SPB:

**Instituições financeiras e de pagamentos:** atuam intermediando os consumidores e os serviços por eles contratados no sistema financeiro. Ex. os bancos, as bandeiras e as credenciadoras.

**Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic):** refere-se ao sistema de informação onde é feito o registro, custódia e liquidação dos títulos públicos do Tesouro Nacional.

**Sistema de Transferência de Reservas (STR):** o STR é o ponto central do SPB, sendo o responsável pela liquidação final de todas as obrigações financeiras no Brasil.

**Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI):** onde ocorre a liquidação de transações feitas via Pix entre instituições distintas no Brasil.

### **ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais**

A Anbima foi criada em 2009, e tem como principal atribuição estabelecer as melhores práticas para o mercado.

Importante salientar que a autorregulação da Anbima não sobrepõe nem pode contradizer a regulação estatal.

#### **Papéis da Anbima**

A Anbima possui 4 importantes papéis, a saber:

**Informar:** provedora de informações sobre o mercado

**Representar:** mais de 1.000 profissionais que trabalham nas instituições financeiras associadas

**Educar:** capacitação dos seus principais agentes

**Autorregular:** modelo de autorregulação privado e voluntário

## Dinâmica Básica da Autorregulação

A autorregulação da Anbima é desenvolvida a partir da seguinte sequência:

1. Os associados definem as regras
2. A área técnica da Anbima supervisiona
3. Uma comissão especialista acompanha
4. Um conselho independente julga

Atualmente, há 9 códigos de regulação e melhores práticas, que cobrem grande parte das atividades dos setores representados pela Anbima.

### **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para:**

- \_ Programa de Certificação Continuada.
- \_ Ofertas Públicas.
- \_ Administração de Recursos de Terceiros.
- \_ Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais.
- \_ Distribuição de Produtos de Investimento.
- \_ Novo Mercado de Renda Fixa.
- \_ de Negociação de Instrumentos Financeiros.
- \_ Mercado de FIP e FIEE.
- \_ Atividades Conveniadas.

### **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada**

Também conhecido como Código de Certificação.

Traz definições sobre a obrigatoriedade da certificação adequada aos profissionais que desempenham as atividades de comercialização e distribuição de produtos de investimento e aos profissionais que desempenham a atividade de gestão profissional de recursos de terceiros.

Estabelece os princípios e os padrões de conduta que esses profissionais devem utilizar no desempenho de suas atividades.

Está dividido em duas partes: I.Obrigações de supervisão de seus profissionais e II.Obrigações de estabelecimento e implementação adequada de controles internos.

### **1. Obrigações de supervisão de seus profissionais**

- possuam reputação ilibada e não tenham sido inabilitados para o exercício de cargo em IFs e demais entidades autorizadas.
- exerçam suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade.
- cumpram todas as suas obrigações, devendo empregar o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.
- norteiem suas atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal.
- adotem condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional.
- vedem a intermediação de investimentos ilegais e não participem de qualquer negócio que envolva fraude, corrupção, manipulação ou distorção de preços, declarações falsas ou lesão aos direitos de investidores.
- sejam diligentes e não contribuam para a veiculação ou circulação de notícias ou de informações inverídicas ou imprecisas sobre o mercado financeiro e de capitais.
- zelem para que não sejam dadas informações imprecisas a respeito das atividades que é capaz de prestar, bem como com relação a suas qualificações, seus títulos acadêmicos e experiência profissional.

## **2. Obrigações de estabelecimento e implementação adequada de controles internos**

- implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles.
- assegurar que os profissionais vinculados à instituição participante conheçam e assinem, de forma manual ou eletrônica, o código de ética por elas adotado até o último dia do mês subsequente à sua contratação.
- empenhar-se permanentemente para o aperfeiçoamento dos profissionais vinculados à instituição participante, capacitando-os e fornecendo constante atualização sobre as regras e normas aplicáveis às suas atividades.

As instituições participantes ou profissionais que descumprirem as regras do Código de Certificação estão sujeitos às penalidades previstas:

- (i) advertência pública;
- (ii) multa de até 100 vezes o valor da maior mensalidade recebida pela ANBIMA; e
- (iii) desligamento da ANBIMA

### **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento**

Também conhecido como Código de Distribuição.

Tutela as atividades de oferta de produtos de investimentos, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para esse fim.

Os principais objetivos do Código de Distribuição são:

- manter elevados padrões éticos e consagrar a institucionalização das práticas equitativas no mercado.
- estimular a concorrência leal, a padronização dos procedimentos e o adequado funcionamento da atividade.
- manter transparência no relacionamento com os investidores.
- promover a qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na atividade.

O Código de Distribuição também define obrigações a seus participantes:

- exigências institucionais mínimas.
- regras para contratação de terceiros.
- regras de publicidade e divulgação de produtos de investimento.
- dever de conhecer seu cliente.
- dever de verificar a adequação ao perfil do investidor (suitability).

As instituições participantes que descumprirem as regras do Código de Distribuição estão sujeitas às seguintes penalidades:

- (i) advertência pública;
- (ii) multa de até 100 vezes o valor da maior mensalidade recebida pela ANBIMA;
- (iii) proibição temporária de uso do Selo ANBIMA; e
- (iv) desligamento da ANBIMA.



# MÓDULO 2

## ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

### OBJETIVO

Este capítulo se propõe a expor algumas das principais medidas regulatórias impostas ao profissional que trabalha com intermediação financeira.

**Questões na Prova: 8 a 10**

## **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento**

Objetivo: estabelecer princípios e regras para a Distribuição de Produtos de Investimento visando promover, principalmente:

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

Abrangência:

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, Gestores de Recursos de Terceiros e securitizadoras que atuarem na Distribuição de seus Produtos de Investimento nos termos permitidos pela CVM.

Os Administradores Fiduciários, Gestores de Recursos de Terceiros e securitizadoras quando atuarem na distribuição de seus Produtos de Investimentos exclusivamente nos termos autorizados pela CVM, não estão obrigados a aderir formalmente a este Código, devendo apenas observar e cumprir com todas as regras nele previstas.

A observância das normas deste Código é obrigatória para as Instituições Participantes quando do exercício da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento.

As Instituições Participantes submetidas à ação reguladora e fiscalizadora do CMN, do BACEN e da CVM, concordam 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, caso haja contradição entre as regras estabelecidas neste Código e a Regulação em vigor, a disposição contrária do Código deve ser desconsiderada, sem prejuízo das demais regras nele contidas.

#### **Definições:**

**Aderentes:** instituições que aderem ao Código e se vinculam à Associação por meio contratual, ficando sujeitas às regras específicas deste documento;

**Administração Fiduciária:** conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do Fundo, desempenhado por pessoa jurídica autorizada pela CVM;

**Ativos Financeiros:** bens e direitos de qualquer natureza, valores mobiliários e ativos financeiros definidos pela CVM e/ou pelo BACEN;

**Canais Digitais:** canais digitais ou eletrônicos utilizados na distribuição de Produtos de Investimento, que servem como instrumentos remotos sem contato presencial entre o investidor ou potencial investidor e a instituição.

**Conglomerado ou Grupo Econômico:** conjunto de entidades controladoras diretas ou indiretas, controladas, coligadas ou submetidas a controle comum.

**Conheça seu Cliente:** regras e procedimentos adotados pelas instituições para conhecer seus investidores.

**Distribuição de Produtos de Investimento:**

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

**Gestão de Recursos de Terceiros:** gestão profissional dos Ativos integrantes da carteira dos Veículos de Investimento, desempenhada por pessoa jurídica autorizada pela CVM;

**Instituições Participantes:** instituições Associadas à ANBIMA ou instituições Aderentes a este Código;

**Material Publicitário:** material sobre Produtos de Investimento ou sobre a atividade de distribuição de Produtos de Investimento

**Material Técnico:** material sobre Produtos de Investimento divulgado pelas Instituições destinado a investidores ou potenciais investidores com o objetivo de dar suporte técnico a uma decisão de investimento.

Produtos Automáticos: aqueles que possuem a funcionalidade de aplicação e resgate automático, conforme saldo disponível na conta corrente do investidor.

### **Princípios Gerais de Conduta**

São declarações de deveres a serem observados pelas instituições participantes em relação ao desempenho da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento.

São 9 os deveres impostos às instituições pelos princípios gerais do Código:

- I. Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade.
- II. Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas.
- 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 da idoneidade moral e profissional.
- VI. Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Distribuição de Produtos de Investimento, especialmente no que tange aos deveres relacionados às atribuições específicas de cada uma das instituições participantes estabelecidas em contratos, regulamentos no Código de Distribuição 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.

#### **IMPORTANTE:**

Serão considerados descumprimentos a esses princípios, e às demais obrigações do código, não apenas a inexistência ou insuficiência de regras e procedimentos, mas também sua não implementação ou implementação inadequada.

#### **Regras e Procedimentos – Controles Internos e Compliance**

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

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, 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;

III. Possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e para evitar possíveis conflitos de interesses com as demais áreas;

IV. Descrevam os procedimentos para a coordenação das atividades relativas à função de controles internos e/ou de compliance com as funções de gestão de riscos; e

V. Indiquem as medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função de controles internos e/ou de compliance.

### **Sobre a área de Controles Internos e Compliance:**

- Ter estrutura que seja compatível com a natureza, porte e modelo de negócio;
- Ser independente;
- Ter profissionais com qualificação técnica e experiência necessária;
- Ter comunicação direta com a diretoria, administradores e com o conselho de administração;
- Ter acesso regular a capacitação e treinamento; e
- Ter autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela instituição.

### **Exigências para a estruturação de áreas responsáveis por controles internos e Compliance**

**Atenção:** Obrigatório a indicação de um diretor, estatutário ou equivalente, responsável pelos controles internos e pelo Compliance.

É vedada a atuação em funções relacionadas à administração de recursos de terceiros, intermediação, distribuição ou consultoria de valores mobiliários, bem como qualquer outra atividade que limite sua independência, dentro ou fora da instituição participante.

## **Segurança e Sigilo das Informações**

Estabelecimento de mecanismos, documentados por escrito, visando propiciar a segurança e o sigilo das informações, que contenham:

- Controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, incluindo regras de acesso e previsões específicas para mudanças de atividade ou desligamento dos profissionais.
- Testes periódicos de segurança para os sistemas de informação.
- Treinamentos para sócios, administradores e profissionais que tenham acesso a informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas.
- 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;
- 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; e
- 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

## **Publicidade**

As instituições devem cumprir algumas obrigações genéricas quando à divulgação de Material Publicitário e Material Técnico de produtos de investimento:

- Evitar seus melhores esforços no sentido de produzir publicidade ou material técnico adequado aos seus investidores, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores.
- Buscar transparência, clareza e precisão das informações, fazendo uso de linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, no intuito de não induzir a erro ou a decisões equivocadas de investimento.
- Conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos dos Produtos de Investimento distribuídos;
- 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;
- 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;
- 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;

- Privilegiar dados de fácil comparabilidade e, caso sejam realizadas projeções ou simulações, detalhar todos os critérios utilizados, incluindo valores e taxas de comissões; e
- 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.

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

O Material Técnico deve conter, no mínimo, as seguintes informações sobre o produto de investimento:

- Descrição do objetivo/e ou estratégia.
- Público-alvo, quando destinado a investidores específicos.
- Carência para resgate e prazo de operação.
- Tributação aplicável.
- Informações sobre os canais de atendimento.
- Nome do emissor, quando aplicável.
- Classificação do produto de investimento para fins de suitability.
- Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, ao menos, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito.

As Instituições Participantes podem comparar os Produtos de Investimento com indicadores econômicos e com outros Produtos de Investimento, desde que sejam de mesma natureza ou similares.

Podem fazer simulação, somente em Materiais Técnicos, desde que:

- I. Sejam Produtos de Investimento já existentes; e
- II. Que os critérios utilizados, tais como taxas, tributação, custos e períodos, estejam claramente informados.

### **Materiais Técnicos**

É expressamente vedada a divulgação de rentabilidade ou série histórica de desempenho dos Produtos de Investimento que combine dados históricos reais com simulações em seu cálculo, quando aplicável.

### **Avisos Obrigatórios:**

Caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a sua performance:

*“Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.”*

*“A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.”*

Caso faça referência a produto de investimento que não conte com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos – FGC:

*“O investimento em (indicar produto de investimento) não é garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos”.*

Caso faça referência à simulação de rentabilidade:

*“As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes”.*

**Regras Gerais:**

As Instituições Participantes devem atribuir a responsabilidade pela Distribuição de Produtos de Investimento a um diretor estatutário ou equivalente.

Quando estiverem prestando informações ou recomendando Produtos de Investimento, não podem induzir os investidores a erro ao dar a entender que atuam como prestadores de serviço de consultoria independente de valores mobiliários de forma autônoma à atividade de Distribuição de Produtos de Investimento.

**Divulgação de Informações por Meios Eletrônicos:**

As instituições devem disponibilizar seção exclusiva em seus sites na internet sobre os Produtos de Investimento distribuídos, contendo, no mínimo:

- Descrição do objetivo e/ou estratégia de investimento;
- Público-alvo;
- Carência para resgate e prazo de operação;
- Nome do emissor;
- Tributação;
- Classificação do Produto de Investimento;
- Principais fatores de risco; e
- Inclusão de aviso obrigatório sobre a remuneração recebida, direta ou indiretamente.

**Remuneração do Distribuidor:**

Disponibilizar informações referentes à remuneração recebida, direta ou indiretamente, pela Distribuição de Produtos de Investimento.

Incluir, em seção exclusiva em seus sites na internet, informação sobre o recebimento de remuneração.

## **Conheça seu cliente (KYC – Know Your Customer)**

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.

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

Possibilita uma análise mais precisa sobre quais operações realizadas por algum cliente caracterizam ou não operações suspeitas, vez que incompatíveis com o perfil do investidor.

O documento KYC deve conter:

- Procedimento para aceitação de investidores (análise, validação dos dados e aprovação);
- Indicação dos casos em que são realizadas visitas aos investidores;
- Indicação do sistema e ferramentas utilizadas para realizar o controle das informações, dados e movimentações dos investidores;
- Procedimento de atualização cadastral;
- Procedimento adotado para identificar a pessoa natural caracterizada como beneficiário final; e
- Procedimento adotado para veto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

### **Conheça seu Cliente**

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.

## Suitability

A instituição deve verificar o suitability antes de recomendar produtos de investimento, realizar operações ou prestar serviços ao investidor. Devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos específicos.

**Coleta de informações:** deve fornecer informações suficientes para permitir a definição do perfil de cada cliente, sendo necessário observar, no mínimo, seu objetivo de investimento, sua situação financeira e seu conhecimento em matéria de investimentos.

**Classificação do perfil:** com base nas informações coletadas, uma classificação de perfil deve ser adotada para o cliente.

**Classificação dos produtos de investimento:** os produtos devem ser classificados considerando, no mínimo, os riscos associados ao produto e seus ativos subjacentes, o perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto, a existência de garantias e os prazos de carência.

**Comunicação com o investidor:** é necessária a comunicação transparente como investidor acerca do perfil pelo qual foi classificado e a respeito do eventual desenquadramento de um investimento com seu perfil.

**Procedimento operacional:** pelo qual deve haver a aferição periódica entre o perfil do cliente e seus investimentos.

**Atualização do perfil do investidor:** o perfil deve ser atualizado com frequência, em prazos não superiores a 24 meses e isso precisa ser comunicado ao investidor.

**Controles internos:** deve haver controles e mecanismos a fim de assegurar a efetividade dos processos estabelecidos.

### **IMPORTANTE:**

Fica vedado ao distribuidor recomendar produtos ou serviços quando:

- (i) o perfil do cliente não seja adequado ao produto ou serviço;
- (ii) não sejam obtidas informações que permitam a identificação do perfil do cliente; ou
- (iii) as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas, uma vez que a atualização deve ocorrer em prazos inferiores a 24 meses.

### **Selo ANBIMA**

Visa demonstrar o compromisso das instituições em atender às disposições dos Códigos aplicáveis à atividade desempenhada.

A ANBIMA não se responsabilize pelas informações constantes dos documentos divulgados pelas instituições que façam uso do Selo ANBIMA, nem pela qualidade da prestação de suas atividades.

### **Distribuição**

Para a distribuição de cotas de fundos de investimentos constituídos sob a forma de condomínio aberto deve conter, além das informações já vistas, no mínimo:

- Política de investimento.
- Classificação de risco do Fundo.
- Condições de aplicação, amortização e resgate.

- Limites mínimos e máximos de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no Fundo.
- Taxa de administração, de performance e demais taxas.
- Rentabilidade.
- Avisos obrigatórios
- Referência ao local de acesso aos documentos do Fundo com explicitação do canal destinado ao atendimento a investidores.

### **Prevenção contra a lavagem de dinheiro**

1988 - a ONU aprovou a Convenção de Viena contra o Tráfico Ilícito de Entorpecentes e de Substâncias Psicotrópicas.

art. 3º estabeleceu que as partes signatárias deveriam se esforçar para transformar em delitos penais a conversão, transferência, ocultação ou encobrimento de bens provenientes de atividades ilícitas relacionadas ao tráfico de drogas.

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

### **Prevenção contra a lavagem de dinheiro e o financiamento ao terrorismo**

Foi incluído o termo financiamento ao terrorismo junto ao capítulo de Lavagem de Dinheiro.

**Lavagem de Dinheiro:** prática pela qual se inserem na economia formal recursos decorrentes de atividades ilícitas, por meio da ocultação ou dissimulação de sua verdadeira origem.

**Exemplo:** recursos oriundos do tráfico de drogas onde o traficante adquire um imóvel. Posteriormente ele vende o imóvel e deposita o valor da venda em um banco.

O combate à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (LD-FT) no Brasil é capitaneado pelo Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf), que é vinculado ao Bacen.

O Coaf tem a incumbência legal de receber e analisar as comunicações suspeitas, além de produzir e gerir informações de inteligência financeira para a prevenção e o combate à LD-FT.

### **Novas regulamentações emitidas pela CVM e pelo BACEN.**

Instrução CVM 617 (2019) – dispõe sobre a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo – PLD/FT no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Circular BACEN 3.978 (2020) – dispõe sobre a política, os procedimentos e os controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil visando à prevenção da utilização do sistema financeiro para a prática dos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores.

### **Etapas da Lavagem de Dinheiro**

**Colocação:** inserção do dinheiro no sistema econômico. Se efetua por meio de depósitos, compra de instrumentos negociáveis ou compra de bens. Fracionamento dos valores em quantias menores e a utilização de estabelecimentos comerciais que usualmente trabalham com dinheiro em espécie.

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

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

Lavagem de Dinheiro, segundo a legislação:  
*“(...) ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal”.*

Penas aplicáveis para quem:

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

### **Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf)**

É o órgão responsável pelo combate à lavagem de dinheiro no Brasil. Tem a incumbência legal de receber e analisar as comunicações suspeitas oriundas dos segmentos econômicos.

Além de produzir e gerir informações de inteligência financeira para a prevenção e o combate à lavagem de dinheiro.

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.

As pessoas físicas e os representantes de pessoas jurídicas considerados responsáveis por sua prática estão sujeitos à pena de reclusão de três a dez anos e multa.

### **Responsabilidades administrativas e legais de entidades e pessoas físicas sujeitas à lei e à regulamentação**

A regulação da CVM e a do BACEN obrigam as instituições a designar um diretor responsável por implementação e cumprimento das medidas de prevenção à LD-FT.

Além do diretor responsável outros administradores das instituições financeiras que deixem de cumprir as obrigações de prevenção à LD-FT também estarão sujeitos a penalidades administrativas, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal.

As penalidades administrativas cabíveis são as seguintes:

- advertência;
- multa pecuniária variável não superior ao
  - (i) dobro do valor da operação;
  - (ii) dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação; ou
  - (iii) valor de R\$ 20.000.000,00, o que for menor.
- Inabilitação temporária, pelo prazo de até dez anos, para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas.
- Cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

No caso do financiamento ao terrorismo, a Lei 13.260/16 sujeita os responsáveis por sua prática à pena de reclusão de quinze a trinta anos.

No caso da lavagem de dinheiro, as pessoas físicas e os representantes de pessoas jurídicas considerados responsáveis por sua prática estão sujeitos à pena de reclusão de três a dez anos e multa.

### **Modelo de abordagem baseada em risco**

Cada instituição deve conhecer bem seu público (clientes, parceiros, fornecedores e funcionários), os produtos e serviços que oferecem e como esses fatores podem vir a interagir para criar condições favoráveis à LD-FT, a fim de mitigar o risco dessa ocorrência.

As instituições tem o dever de estabelecer controles efetivos aos riscos de LD e FT.

### **Avaliação Interna de Risco**

Para efetivação da estratégia de combate à LD-FT baseada em risco, tanto o BACEN como a CVM exigem que as instituições por eles reguladas realizem uma Avaliação Interna de Risco relacionada aos produtos e serviços por ela prestados e à natureza de seus clientes, parceiros, fornecedores e funcionários.

### **Política direcionada às características e riscos relevantes da instituição**

Seguindo o modelo de abordagem baseada em risco, cada instituição deve definir e parametrizar sua política de prevenção e combate à LD-FT.

### **Controle de efetividade das políticas e procedimentos**

Deve realizar uma avaliação contínua da efetividade dos procedimentos e controles implementados a partir da Política de prevenção e combate à LD-FT, a ser realizada mediante testes periódicos.

### **Função do cadastro e implicações de um cadastro desatualizado e análise da capacidade financeira do cliente**

É recomendável que mesmo os arquivos antigos referentes aos cadastros dos clientes sejam mantidos por pelo menos dez anos , a fim de que se possa demonstrar não só o estado final do cadastro, mas a sua trajetória.

## **Cadastro do Cliente**

- A manutenção de um cadastro completo e atualizado dos clientes é uma atuação preventiva.
  - Quanto mais completo um cadastro, mais facilmente são identificadas operações suspeitas.
  - Toda a documentação comprovante das informações prestadas deve ser armazenada pela instituição junto ao cadastro.
  - Deve ser mantido por pelo menos dez anos
- Forma de proteção contra questionamentos posteriores ao fim do relacionamento financeiro.

## **Operações Suspeitas**

Para a CVM, são exemplos de situações que podem configurar indícios de LD-FT:

1. Situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de seus clientes.
2. Situações em que não seja possível identificar o beneficiário final.
3. Operações cujos valores se afigurem incompatíveis com a ocupação, os rendimentos ou a situação patrimonial ou financeira.
4. Incompatibilidade da atividade econômica, do objeto social ou do faturamento informados.
5. Operações realizadas entre as mesmas partes nas quais haja seguidos ganhos ou perdas.
6. Operações que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas.
7. Operações cujos desdobramentos contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e beneficiários respectivos.
8. Operações cujas características e desdobramentos evidenciem atuação, de forma contumaz, em nome de terceiros.

9. Operações que evidenciem mudança repentina e objetivamente injustificada relativamente às modalidades operacionais usualmente utilizadas pelos envolvidos.
10. Operações cujo grau de complexidade e risco se afigurem incompatíveis com o cliente.
11. Operações realizadas com a aparente finalidade de gerar perda ou ganho para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico ou legal.
12. Transferências privadas de recursos e de valores mobiliários sem motivação aparente.
13. 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.
14. Pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente.
15. Operações realizadas fora de preço de mercado.
16. Operações e situações relacionadas a pessoas suspeitas de envolvimento com atos terroristas.
17. Operações com a participação de pessoas naturais, pessoas jurídicas ou outras entidades que residam, tenham sede ou sejam constituídas em países, jurisdições, dependências ou locais (i) que não aplicam ou aplicam insuficientemente as recomendações do GAFI (ii) com tributação favorecida e submetidos a regimes fiscais privilegiados.

### **Operações Suspeitas para o Bacen:**

- Operações realizadas e os produtos e serviços contratados 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 de LD ou FT.

- Operações realizadas ou os serviços prestados que, por sua habitualidade, valor ou forma, configurem artifício que objetive burlar os procedimentos de identificação, qualificação, registro, monitoramento e seleção.
- Operações de depósito ou aporte em espécie, saque em espécie, ou pedido de provisionamento para saque que apresentem indícios de ocultação ou dissimulação da natureza, da origem, da localização, da disposição, da movimentação ou da propriedade de bens, direitos e valores.
- Operações realizadas e os produtos e serviços contratados que, considerando as partes e os valores envolvidos, apresentem incompatibilidade com a capacidade financeira do cliente (renda, faturamento e patrimônio).
- Operações com pessoas expostas politicamente de nacionalidade brasileira e com representantes, familiares ou estreitos colaboradores.
- Operações com pessoas expostas politicamente estrangeiras.
- Clientes e operações em relação aos quais não seja possível identificar o beneficiário final.
- Operações oriundas ou destinadas a países ou territórios com deficiências estratégicas na implementação das recomendações do Grupo de Ação Financeira (Gafi).
- Situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de clientes.
- Operações e situações que possam indicar suspeitas de financiamento do terrorismo.

## **Obrigatoriedade de comunicação e controle – instituições, empresas e autoridades competentes**

Às regras da CVM, estão sujeitas:

As pessoas naturais ou jurídicas que prestem no mercado de valores mobiliários, em caráter permanente ou eventual, os serviços relacionados à distribuição, custódia, intermediação, ou administração de carteiras.

As entidades administradoras de mercados organizados e as entidades operadoras de infraestrutura do mercado financeiro (como a B3).

Às regras da CVM, estão sujeitas:

As demais pessoas referidas em regulamentação específica que prestem serviços no mercado de valores mobiliários, incluindo:

- Escrituradores;
- Consultores de valores mobiliários;
- Agências de classificação de risco (rating);
- Representantes de investidores não residentes;
- Companhias securitizadoras;
- Auditores independentes no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Já às regras do BACEN, estão sujeitos:

- bancos;
- caixas econômicas;
- cooperativas de crédito;
- administradoras de consórcios;
- instituições de pagamento;
- corretoras e distribuidoras;
- demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN.

Segundo o BACEN a comunicação ao Coaf deve ser realizada até o dia útil de sua ocorrência:

- Operações de depósito ou aporte em espécie ou saque em espécie de valor igual ou superior a R\$50.000,00.
- Operações relativas a pagamentos, recebimentos e transferências de recursos, por meio de qualquer instrumento, contra pagamento em espécie, de valor igual ou superior a R\$50.000,00.
- Solicitação de provisionamento de saques em espécie de valor igual ou superior a R\$50.000,00.

### **Indisponibilidade de bens, direitos e valores em decorrência de resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas**

Como parte das políticas de combate ao financiamento do terrorismo, a Lei 13.810/19, a Instrução CVM 617 e a Resolução BCB 40 preveem a obrigatoriedade de as instituições financeiras cumprirem de forma imediata e sem aviso prévio aos sancionados as medidas estabelecidas nas resoluções sancionatórias do Conselho de Segurança das Nações Unidas – CSNU ou as designações de seus comitês de sanções que determinem a indisponibilidade de ativos, de quaisquer valores, de titularidade, direta ou indireta, de pessoas naturais, de pessoas jurídicas ou de entidades.

Cabe às instituições (i) monitorar listas de sanções CSNU, (ii) dispor de controles aptos a efetivar imediatamente bloqueio de ativos e (iii) comunicar imediatamente a indisponibilidade de ativos e as tentativas de sua transferência ao BACEN ou CVM, ao Ministério da Justiça e Segurança Pública e ao Coaf.

### **Princípio do “Conheça Seu Parceiro” – Know Your Partner (KYP)**

A regulação também exige que as instituições conheçam bem seus parceiros, fornecedores e funcionários.

A observância desse princípio é importante porque parceiros, fornecedores e funcionários têm acesso e interagem o suficiente com as instituições para que suas ações possam impactar os controles de prevenção e combate à LD-FT da instituição.

Um parceiro, um fornecedor ou um funcionário, com ou sem intenção, pode acarretar no uso da instituição para a prática de LD-FT, prejudicando a sua imagem e sujeitando a instituição e seus administradores a penalidades.

### **Conheça seu Parceiro (Know Your Partner – KYP)**

### **Conheça seu Funcionário (Know Your Employee – KYE)**

### **Pessoas Expostas Politicamente (PEP)**

Agentes públicos que desempenham ou tenham desempenhado, nos últimos cinco anos, no Brasil ou em países, territórios e dependências estrangeiras, cargos, empregos ou funções públicas relevantes, assim como seus representantes, familiares e estreitos colaboradores.

São indivíduos que passam por um monitoramento especial das suas movimentações financeiras e fiscais, com objetivo de prevenir a corrupção e crimes como lavagem de dinheiro.

Esses indivíduos são analisados de forma intensa pelos bancos e, quando transacionam movimentações suspeitas, são encaminhados ao Coaf.

### **Ética na venda**

Venda casada é conduta vedada pelas leis brasileiras por ser considerada prática abusiva pelo direito do consumidor, bem como infração à ordem econômica.

Essa conduta consiste no ato de subordinar a venda ou prestação de um serviço à aquisição de outro bem ou utilização de outro serviço.

### **Exemplo prático:**

Gerente de uma agência bancária que condiciona a emissão de um cartão de crédito à compra de título de capitalização.

É necessário diferenciar a venda casada de vantagens, descontos e promoções oferecidos em decorrência da compra de um produto.

### **Restrições do investidor:**

Quatro variáveis comuns a qualquer cliente:

- Idade
- Horizonte de investimento
- Conhecimento do produto
- Tolerância ao risco

**Idade**

Investimentos de alto risco dificilmente são recomendáveis a investidores idosos.

**Horizonte de investimento**

Para quando é necessário ter liquidez? Se um casal deseja utilizar suas economias para comprar um carro em seis meses, é inadequado recomendar um investimento com liquidez para 1 ano.

**Conhecimento do produto**

É inadequado sugerir produtos de maior complexidade para clientes com conhecimentos mais limitados sobre investimentos.

**Tolerância ao risco**

Os clientes apresentam diferentes perfis de investimento. Alguns são mais arrojados, tendo tolerância maior ao risco e à volatilidade, outros são extremamente cautelosos e avessos a qualquer incerteza ou oscilação.

**Análise do Perfil do Investidor (API)**

Atividade necessária à indicação adequada de produtos e serviços aos investidores.

Possibilita que os clientes tenham uma interação positiva e satisfatória com o mercado financeiro.

Instrução CVM 539 – dever de verificação da adequação de produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (suitability) – finalidade e para quem se aplica a regra

- Se aplica para os produtos, serviços e operações
- Se busca oferecer ao público o acesso a um mercado financeiro que desempenhe adequadamente sua função de prestar serviços aptos a melhorar a vida das pessoas.

Os integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários devem observar se:

1. O produto, o serviço ou a operação é adequado aos objetivos de investimento do cliente.

Devem verificar, no mínimo:

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

2. A situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação.

Devem verificar, no mínimo:

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

3. o cliente tem conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação.

Devem verificar, no mínimo:

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

Os produtos devem ser analisados e classificados em categorias; essa classificação deve considerar, no mínimo:

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

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

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

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

Quanto aos prazos de atualizações, as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários são obrigados a:

- promover a atualização das informações relativas ao perfil de seus clientes em intervalos não superiores a 24 meses e
- proceder a nova análise e classificação das categorias de valores mobiliários definidas por si em intervalos também não superiores a 24 meses.

## **ASG- Ambiental, Social e Governança**

Questões ambientais, sociais e de governança (conhecidas como ASG ou ESG - Environmental, Social and Governance, em inglês) são critérios de análise de investimento utilizados por investidores em todo o mundo.

### **Investimento ASG**

É aquele que incorpora alguma questão, seja ambiental, social ou de governança, em sua análise de investimento e leva em consideração a sustentabilidade de longo prazo.

### **Conceitos Ambientais**

O analista de investimentos precisa pensar na capacidade de gestão de uma empresa no longo prazo e nos fatores que afetam o seu fluxo de caixa. Questões ambientais trazem custos para as companhias, e é necessário verificar:

A empresa vai se adaptar a esta nova realidade?  
Quais serão os custos envolvidos?  
O que acontece se ela não se adaptar?

Conceitos Ambientais:

- Uso de recursos naturais
- Emissão de carbono
- Eficiência energética
- Poluição
- Energia limpa
- Desmatamento

### **Conceitos Sociais**

A responsabilidade social está relacionada aos investimentos, visto que são demandas exigidas pelos consumidores e que reflete no valor da marca da empresa e na boa capacidade de negociação.

- Políticas e relações de trabalho
- Política de inclusão e diversidade
- Treinamento da força de trabalho
- Direitos Humanos
- Privacidade e Segurança de Dados

### **Conceitos de Governança Corporativa**

Está associada à ética e transparência na relação com acionistas, clientes, fornecedores e o restante da sociedade.

- Independência do Conselho
- Diversidade na composição do Conselho
- Remuneração do Conselho
- Ética
- Transparência
- Estrutura de compliance e controles internos

### **Conceitos de Investimentos ASG - Requisitos para os gestores**

**Compromisso com a sustentabilidade:** atestar o compromisso por meio de um documento que descreva diretrizes, regras, procedimentos, critérios e controles referentes às questões ASG e/ou investimentos sustentáveis.

**Governança:** manter estrutura de governança dedicada às questões ASG.

**Transparência:** assegurar a divulgação de política de sustentabilidade e da respectiva estrutura de governança

### **Identificação de Fundos Sustentáveis**

Guia ASG Anbima

O Documento Regras e Procedimentos para Identificação de Fundos de Investimentos Sustentáveis (IS) estabelece critérios e requisitos para identificação:

- Devem atestar formalmente o compromisso com a sustentabilidade, adotar ações regulares compatíveis com o alcance e monitoramento desse objetivo, além de dar transparência a essas características ao investidor e ao público em geral.

### **Identificação de Fundos Sustentáveis**

- Marketing inclui a frase: *“Este Fundo inclui questões de ASG na sua gestão”*.
- Diferenciação em material publicitário.

### **Requisitos para Fundos IS**

**Compromisso com a sustentabilidade:** o regulamento deve conter o resumo do objetivo de investimento sustentável do fundo.

O fundo deve estar apto a demonstrar o alinhamento da carteira com o objetivo de investimento sustentável e que seus investimentos não causem danos a esse objetivo.

**Ações continuadas:** adotar estratégia de investimento que inclua metodologia, dados e ferramentas empregadas para atingir o objetivo de investimento sustentável do fundo.

**Transparência:** divulgar o objetivo de investimento sustentável do fundo e as ações adotadas para buscar e monitorar esse objetivo, de forma clara, objetiva e atualizada.

### **Índice ISE**

No caso de fundos passivos que utilizem índice como referência, é esperado que o fundo seja capaz de atestar que o indicador utilizado está alinhado ao objetivo de investimento sustentável.

O gestor poderá replicar índices que incorporam critérios de sustentabilidade, refinar um indicador existente, construir um índice proprietário ou envolver-se ativamente com as empresas do índice em torno de questões de sustentabilidade.

### **Produtos que podem ser considerados IS**

- Produtos de renda variável: fundos de investimento em ações com estratégia ASG;
- Produtos de renda fixa: fundos de crédito privado com análise de risco de crédito ASG e títulos temáticos;
- Fundos imobiliários: certificações do setor – Leed, Green Building Consul e Aqua;
- Fundos de Investimentos em Participações: incorporação de critérios ASG e gestão nas investidas;
- FIDC Socioambiental;
- ETFs ASG.

## Estratégias de Investimento ASG

**Filtro negativo:** exclusão de setores ou empresas, dependendo do tipo de produto/serviço ou por violar alguma norma;

**Filtro positivo:** inclusão de setores ou empresas que atendam determinado critério ou norma ASG;

**Best-in-class:** seleção das empresas mais bem avaliadas de acordo com os critérios ASG, em comparação aos seus pares setoriais;

**Integração ASG:** incorporação das análises ASG nos modelos de análise de investimento.

**Investimento de impacto:** investimentos que tem como objetivo, além do retorno financeiro, o retorno social e ambiental;

**Engajamento corporativo:** processos para influenciar companhias investidas em relação aos aspectos ASG.



# MÓDULO 3

## CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS

### OBJETIVO

Compreender os conceitos básicos de economia e finanças, entendendo os principais conceitos de indicadores e índices do mercado.

**Questões na Prova: 3 a 5**

## Conceitos Básicos de Economia

### Economia - Conceito

Economia é uma ciência social, cujos principais objetivos são estudar, analisar, compreender e propor soluções econômicas para empresas e países. Trabalha com dados econômicos e sistemas de análises relacionados aos diversos setores da economia (comércio, indústria, serviços, etc.).

A palavra é de origem grega. Em grego, “oikos” significa casa e “nomos” significa regras ou administrar. Daí podemos observar que, na Grécia Antiga, o conceito estava ligado à administração da casa, ou seja, a forma com que as pessoas utilizavam os recursos para manter os gastos do lar, as reservas, etc.

### Produto Interno Bruto (PIB)

Ele 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 de tempo.

O PIB do Brasil em 2021, por exemplo, foi de R\$ 8,7 trilhões.

### Análise do PIB

A partir da performance do PIB, pode-se fazer várias análises, tais como:

- Traçar a evolução do PIB no tempo, comparando seu desempenho ano a ano;
- Fazer comparações internacionais sobre o tamanho das economias dos diversos países;

- Analisar o PIB per capita (divisão do PIB pelo número de habitantes), que mede quanto do PIB caberia a cada indivíduo de um país se todos recebessem partes iguais, entre outros estudos.

O PIB é, contudo, apenas um indicador síntese de uma economia.

### **Índices de inflação**

É uma avaliação da evolução dos preços dos bens e serviços em geral.

Os índices de inflação são utilizados em diversos cálculos de correção de valores, inclusive para títulos públicos e privados.

A inflação ao longo do tempo diminui o poder de compra pois desvaloriza o valor do dinheiro. Por exemplo, desde o Plano Real que foi instituído em 1994, uma nota de R\$ 100 passou a valer apenas R\$ 13,43 em 28 anos do Plano Real.

### **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)**

O IPCA é divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE)

Ele busca medir a variação de preços de forma bastante ampla, contemplando os gastos de famílias cujo rendimento mensal seja de 1 a 40 salários mínimos e residentes em áreas urbanas.

O IPCA é considerado o índice oficial de inflação do país.

### **Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M)**

O IGP-M é calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

É uma média ponderada de outros três índices:

- Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA) 60% do peso
- Índice de Preços ao Consumidor (IPC) 30% do peso
- Índice Nacional de Custo da Construção (INCC) 10% do peso

O IGP-M é bastante utilizado como indexador de contratos (por exemplo, de aluguel de imóveis). Este índice é muito influenciado pelo aumento nos preços dos produtos no atacado.

### **Taxa de câmbio**

A taxa de câmbio consiste no preço de uma moeda comparado a outra moeda.

Por exemplo:

BRL/USD - taxa de câmbio entre o dólar norte-americano e o real brasileiro.

Indica a quantidade de reais necessária para comprar um dólar.

A relação  $BRL/USD = 5,00$ , quer dizer que R\$ 5,00 equivalem a US\$ 1,00.

Outros tipos de taxa de câmbio são a “spot” e a “ptax”.

**Taxa de câmbio spot:** é taxa para compra e venda imediata de dólares, também chamada de “dólar pronto”.

**Taxa PTAX:** é a média das cotações do dólar no mercado, calculada pelo Bacen. Essa taxa é utilizada como referência para diversos contratos no mercado financeiro, incluindo derivativos.

### **Taxa de Juros**

A taxa de juros consiste no custo do dinheiro ao longo do tempo. Podemos separar o custo do dinheiro em baixo e alto.

**Custo do dinheiro baixo:** momento em que a taxa de juros do mercado está baixa. Propicia investimentos em ativos (por exemplo, construção de novas fábricas, compra de imóveis e expansão de negócios).

**Custo do dinheiro alto:** momento em que a taxa de juros do mercado está alta. As empresas e os indivíduos se retrairão e deixarão os planos para uma data futura.

### **Taxa Selic Over - Sistema Especial de Liquidação e Custódia**

É a taxa média das operações de financiamento de um dia (operações compromissadas), lastreadas em títulos públicos federais, realizadas no Selic, ponderadas pelo volume das operações.

### **Taxa DI – Cetip Over – B3**

É a média das taxas de juros cobradas entre instituições do mercado interbancário nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros (DI) prefixados.

A título de exemplo, cerca de 92% do estoque de debêntures no Brasil têm remuneração referenciada na taxa DI, e muitos Certificados de Depósito Bancário (CDB) pagam juros atrelados a essa taxa.

### **Taxa Referencial (TR) - Bacen**

É a média das taxas de juros negociadas no mercado secundário com Letras do Tesouro Nacional (LTN).

A taxa TR é utilizada:

- no cálculo do saldo devedor de financiamentos imobiliários
- remuneração da poupança
- remuneração das contas vinculadas do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS)

### **Comitê de Política Monetária (Copom)**

O Copom foi criado em 1996 no âmbito do Bacen, tem 3 objetivos principais:

- implementar a política monetária
- definir a meta da taxa Selic e seu eventual viés (de alta ou de baixa)
- analisar o Relatório de Inflação

A determinação de meta da taxa de juros é um dos instrumentos de política monetária mais importante à disposição do BACEN.

### Uso da Taxa de Juros na Economia

Manter a inflação sob controle, ao redor da meta, é objetivo fundamental do Banco Central (BC).

A meta para a inflação é estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN).

A estabilidade dos preços preserva o valor do dinheiro, mantendo o poder de compra da moeda.

Para alcançar esse objetivo, o BC utiliza a política monetária, política que se refere às ações do BC que visam afetar o custo do dinheiro (taxas de juros) e a quantidade de dinheiro (condições de liquidez) na economia.

No caso do BC, o principal instrumento de política monetária é a taxa Selic, decidida pelo Copom.

Manter a taxa de inflação baixa, estável e previsível é a melhor contribuição que a política monetária do BC pode fazer para o crescimento econômico sustentável e a melhora nas condições de vida da população.

O crescimento de uma economia depende de uma série de fatores sobre os quais os bancos centrais não têm controle, como aumento da produtividade.

Entretanto, inflação alta, instável ou imprevisível prejudica o crescimento econômico.

## Conceitos Básicos de Finanças

Um dos principais tópicos relativos a Finanças é o conceito de cálculo de taxa de juros. Inicialmente vamos descrever a diferença entre taxa de juros nominal e taxa de juros real.

### Taxa de Juros Nominal

É a taxa de juros utilizada para calcular a remuneração em moeda corrente.

Para ilustrar este conceito, partimos de um exemplo prático.

Cálculo da remuneração de uma aplicação financeira, com valor de investimento de R\$ 10.000,00. O prazo de aplicação é de 1 ano. E a taxa de juros nominal é de 9% ao ano.

$$\begin{aligned}VP &= \text{R\$ } 10.000,00 \\r &= 9\% \text{ ao ano} \\n &= 1 \text{ ano}\end{aligned}$$

### Cálculo dos Juros

$$\begin{aligned}J &= VP \times r \times n \\J &= 10.000 \times 9\% \times 1 \\J &= 900\end{aligned}$$

onde:

VP - valor presente  
r - taxa de juros  
n - prazo  
J - juros

### Taxa de Juros Real

É a taxa de juros que considera o efeito da inflação no período.

Para calcular a taxa de juros real, partimos da taxa de juros nominal e descontamos a taxa de inflação.

Vamos visualizar este conceito através de um exemplo prático:

Taxa nominal = 9,50% a.a.

Inflação= 4,00% a.a.

### Cálculo da Taxa Real

$$\begin{aligned}\text{Taxa real} &= (1+0,095) / (1+0,04) \\ &= (1,095) / (1,04) \\ &= 1,053 \\ &= 5,3\%\end{aligned}$$

### Regime de capitalização simples

A capitalização simples é uma forma de remuneração sobre uma quantia de dinheiro investida. Ela funciona como juros simples. Ou seja, o retorno sobre o investimento se dá apenas sobre o capital que, inicialmente, foi aplicado. Dessa forma, a taxa de juros é calculada sobre a primeira quantia investida.

No cálculo da remuneração de um título o valor de referência para o cálculo dos juros é sempre o montante inicial (o valor presente do título).

**Exemplo:**

Investimento de R\$ 10.000,00, aplicado por seis meses, e que deve ser remunerado a uma taxa de juros simples de 1% ao mês.

Os juros devidos na data de vencimento da operação serão iguais a:

$$\text{R\$ } 10.000,00 \times 1\% \times 6 = \text{R\$ } 600,00$$

Para o cálculo multiplicamos o valor do principal (R\$ 10.000,00) pela taxa de juros (1% ao mês) e pelo período de 6 meses.

Após o cálculo dos juros, podemos calcular o valor futuro somando o valor do principal (R\$ 10.000,00) mais o valor dos juros calculado (R\$ 600,00).

**Valor Futuro = valor do principal + juros**

$$\text{Valor Futuro} = 10.000,00 + 600,00 = 10.600,00$$

**Cálculo dos Juros através da fórmula matemática**

$$J = VP \times r \times n$$

Onde:

J - juros

VP - valor presente

r - taxa de juros

n - número de períodos

$$J = 10.000 \times 0,01 \times 6$$

$$J = 600$$

**ATENÇÃO:** para os cálculos matemáticos a taxa de juros deve ser dividida por 100 ( $1 / 100 = 0,01$ ).

### Cálculo do Valor Futuro

$$VF = VP \times (1 + (r \times n))$$

$$VF = 10.000,00 \times (1 + (0,01 \times 6))$$

$$VF = 10.000,00 \times 1,06$$

$$VF = R\$ 10.600,00$$

### Cálculo do Valor Presente

Quando temos o valor futuro, a taxa de juros e o período, podemos calcular o Valor Presente.

$$VP = \frac{VF}{1 + (r \times n)}$$

$$VP = \frac{10.600}{1 + (0,01 \times 6)}$$

$$VP = \frac{10.600}{1,06}$$

$$VP = 10.000$$

## Regime de Capitalização Composta

Capitalização composta é aquela em que a taxa de juros incide sobre o capital inicial, acrescido dos juros acumulados até o período anterior.

Neste regime de capitalização a taxa varia exponencialmente em função do tempo.

### Exemplo:

Neste exemplo vamos calcular o mesmo investimento do exemplo anterior, mas agora usando a capitalização composta.

Investimento de R\$ 10.000,00, aplicado por seis meses, a uma taxa de juros de 1% ao mês.

### Cálculo mensal dos juros

	cálculo dos juros	juros + saldo anterior
1. mês	$1\% \times 10.000 = 100$	$100 + 10.000 = 10.100$
2. mês	$1\% \times 10.100 = 101$	$101 + 10.100 = 10.201$
3. mês	$1\% \times 10.201 = 102,01$	$102,01 + 10.201 = 10.303,01$
4. Mês	$1\% \times 10.303,01 = 103,03$	$103,03 + 10.303,01 = 10.406,04$
5. Mês	$1\% \times 10.406,04 = 104,06$	$104,06 + 10.406,04 = 10.510,10$
6. Mês	$1\% \times 10.510,10 = 105,10$	$105,10 + 10.510,10 = \mathbf{10.615,20}$

Somando o valor dos juros mensais, temos:

$$100 + 101 + 102,01 + 103,03 + 104,06 + 105,10 = 615,20$$

Se comparar com os juros da capitalização simples (R\$ 600,00) podemos perceber que os juros na capitalização composta são maiores (R\$ 615,20).

Isso se dá devido ao cálculo de juros sobre juros, que é a metodologia da capitalização composta.

### **Cálculo do Valor Futuro**

$$VF = VP \times (1 + r)^n$$

onde:

J - juros

VP - valor presente

r - taxa de juros

n - número de períodos

$$VF = VP \times (1 + r)^n$$

$$VF = 10.000 \times (1 + 0,01)^2$$

$$VF = 10.000 \times 1,02$$

$$VF = 10.000 \times 1,0202$$

$$VF = 10.202,00$$

### **Cálculo dos Juros**

$$J = VP \times ((1+r)^n - 1)$$

onde:

J - juros

VP - valor presente

r - taxa de juros

n - número de períodos

$$J = VP \times ((1 + r) - 1)$$

$$J = 10.000 \times ((1 + 0,01) - 1)$$

$$J = 10.000 \times (1,01 - 1)$$

$$J = 10.000 \times (1,06152 - 1)$$

$$J = 615,20$$

### Cálculo do Valor Presente

$$VP = \frac{VF}{(1 + r)^n}$$

$$VP = \frac{10.615,20}{(1 + 0,01)^6}$$

onde:

$$VP = \frac{10.615,20}{1,06152}$$

VF - valor futuro

$$VP = 10.000$$

VP - valor presente

r - taxa de juros

n - número de períodos

### Taxas Equivalentes

A taxa de juros equivalente é uma forma de converter uma taxa de um determinado horizonte de tempo em outro período.

$$r_q = (1 + r_t)^{\frac{n_q}{n_t}} - 1$$

onde,

$r_q$  – taxa que eu quero

$r_t$  – taxa que eu tenho

$n_q$  – prazo que eu quero

$n_t$  – prazo que eu tenho

Exemplo:

Em regime de capitalização composta, qual é a taxa de juros ao ano equivalente a taxa de juros de 1% ao mês?

$$r_q = (1 + 0,01)^{(12/1)} - 1 = 1,126825 - 1 = 12,68\%$$

Resposta: equivalente à taxa de 12,68% ao ano.

No trimestre:

$$(1 + 0,01)^{(3/1)} - 1 = 1,030301 - 1 = 3,03\%$$

No semestre:

$$(1 + 0,01)^{(6/1)} - 1 = 1,061520 - 1 = 6,15\%$$

## **Índice de referência (benchmark) aplicado aos produtos de investimento**

É uma medida que nos permite avaliar comparativamente o desempenho de produtos ou fundos de investimento.

Os benchmarks mais comuns para investimentos em renda fixa são:

- taxa DI;
- Índices de Mercado ANBIMA (IMA-B: indexados pelo IPCA; IMA-C: indexados pelo IGP-M; IMA-S: pós-fixados pela taxa Selic);
- rendimentos dos títulos emitidos pelo Tesouro Nacional.

Os benchmarks mais comuns para investimentos em renda variável são:

- Índice Bovespa;
- IBrX 100;
- IBrX 50;
- Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC);
- Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

## **Volatilidade**

Consiste na variação do preço de um ativo no mercado.

Por exemplo, as ações, os títulos de renda fixa e os imóveis estão sujeitos a flutuações dos seus preços.

Quanto maior a volatilidade maior o risco do investimento, pois maior será a incerteza.

Em finanças, chamamos de volatilidade o grau de variação dos preços de um ativo em um determinado período de tempo.

Em estatística, temos um conceito de volatilidade que chamamos de desvio-padrão.

### **Prazo médio ponderado de uma carteira de títulos**

Este cálculo nos oferece exatamente uma medida de tempo médio para recebimento do investimento. Leva em consideração o valor presente de cada fluxo de caixa (incluindo principal e juros) ao longo da vida do título.

Objetivo:

Esta medida é usada para encontrar um prazo médio para a aplicação, considerando todos os fluxos de caixa. Para isso utiliza os valores presentes desses fluxos como pesos para o período de tempo a decorrer até cada um deles.

Por exemplo

Título A, com as seguintes características.

Valor nominal no vencimento = R\$ 1.000.000,00

Prazo = 2 anos

Amortização integral no vencimento

Juros contratuais = 10% ao ano

(aplicados em base exponencial considerando-se 252 dias úteis)

Taxa de desconto de mercado = 10,5%.

No Brasil, uma Resolução do Conselho Monetário Nacional define a fórmula “oficial” para cálculo do prazo médio ponderado como

$$PMP = \frac{\sum_{j=1}^n \frac{F_j}{(1+i)^{\frac{d_j}{252}}} \times d_j}{VP} \times \frac{1}{252}$$

onde:

PMP - prazo médio ponderado

F<sub>j</sub> - fluxo de caixa

d<sub>j</sub> - número de dias úteis a decorrer até cada fluxo

i - taxa interna de retorno (em base anual com 252 dias úteis)

VP - valor presente do título

### Cálculo do prazo médio ponderado do título

Tabela 4. Cálculo do prazo médio ponderado de um título						
#	Dias úteis (DU)	Juros (R\$)	Princípal (R\$)	Fluxo de caixa total (R\$)	Valor Presente (VP) (R\$)	DU x VP
1	126	48.808,85	0,00	48.808,85	46.432,00	5.850.432,39
2	252	48.808,85	0,00	48.808,85	44.170,90	11.131.067,64
3	378	48.808,85	0,00	48.808,85	42.019,91	15.883.526,86
4	504	48.808,85	1.000.000,00	1.048.808,85	858.957,72	432.914.690,10
Soma:					991.580,54	465.779.716,99
Prazo médio ponderado (anos):						1,86

Fonte: cálculos do autor.

Após o cálculo, temos o prazo médio ponderado de 1,86 para o título A. Caso tenha um outro título B com prazo médio ponderado de 2 anos, podemos concluir que o investidor do título A irá receber o seu retorno antes do investidor que aplicou no título B.

O prazo até o vencimento também tem impacto importante para a precificação de um título de renda fixa, mesmo quando utilizadas as mesmas taxas de desconto

Quanto maior o prazo até o vencimento de um título, maior a diferença entre o valor de mercado e o seu valor nominal, mantendo constantes os demais parâmetros.

### **Marcação a mercado como valor presente de um fluxo de pagamentos**

O preço de um ativo é igual ao valor presente de seu fluxo de caixa esperado.

I. existe um fluxo de caixa associado a este ativo, mesmo que haja alguma incerteza em relação a esse fluxo (por conta do uso do termo “esperado”)

II. o preço do ativo será composto pela soma dos valores presentes daqueles fluxos de caixa, o que implica que uma taxa de desconto precisa ser empregada para se calcular o quanto valem, hoje, aqueles fluxos futuros.

Para entender o cálculo do valor presente a partir da taxa de desconto, podemos utilizar o mesmo exemplo anterior.

Tabela 4. Cálculo do prazo médio ponderado de um título

#	Dias úteis (DU)	Juros (R\$)	Principal (R\$)	Fluxo de caixa total (R\$)	Valor Presente (VP) (R\$)	DU x VP
1	126	48.808,85	0,00	48.808,85	46.432,00	5.850.432,39
2	252	48.808,85	0,00	48.808,85	44.170,90	11.131.067,64
3	378	48.808,85	0,00	48.808,85	42.019,91	15.883.526,86
4	504	48.808,85	1.000.000,00	1.048.808,85	858.957,72	432.914.690,10
Soma:					991.580,54	465.779.716,99
Prazo médio ponderado (anos):						1,86

Fonte: cálculos do autor.

Neste exemplo, foi calculado o valor presente de cada fluxo utilizando a taxa de desconto de 10,5%.

Agora podemos calcular o impacto no valor presente caso a taxa de desconto seja maior ou menor que 10,5%.

Tabela 6. Cálculo do valor do título de dois anos a diferentes taxas de desconto

#	Dias úteis (DU)	Juros (R\$)	Principal (R\$)	Fluxo de caixa total (R\$)	Valor Presente a 10,9% (R\$)	Valor Presente a 10,3% (R\$)	Valor Presente a 10,0% (R\$)
1	126	48.808,85	0,00	48.808,85	46.348,19	46.474,08	46.537,41
2	252	48.808,85	0,00	48.808,85	44.011,59	44.251,00	44.371,68
3	378	48.808,85	0,00	48.808,85	41.792,78	42.134,25	42.306,74
4	504	48.808,85	1.000.000,00	1.048.808,85	852.772,62	862.075,53	866.784,17
Valor de mercado:					984.925,18	994.934,86	1.000.000,00

Fonte: cálculos do autor.

Com uma taxa de desconto acima de 10,5% ao ano, por exemplo 10,9%, o preço de mercado é inferior ao preço atual. O valor de mercado é de R\$ 984.925,18 ao invés de R\$ 991.580,54.

Com uma taxa de desconto abaixo de 10,5% ao ano, por exemplo 10,3%, o preço de mercado é superior ao preço atual. O valor de mercado é de R\$ 994.934,86 ao invés de R\$ 991.580,54.

Com uma taxa de desconto de 10% ao ano, idêntica à taxa de juros pela qual o papel é remunerado, corresponde a um valor de mercado idêntico ao valor nominal de R\$ 1.000.000,00.

### **Marcação a Mercado**

Ao atribuírmos a um ativo seu valor observado atualmente no mercado, estamos fazendo uma marcação a mercado do preço desse ativo.

A atualização do valor será realizada a partir da taxa que estiver sendo negociada no mercado para aquele investimento no dia. Essa taxa normalmente deve mudar todos os dias.

Esta marcação permite fazer uma avaliação realista do valor de um ativo ou de uma carteira de ativos.

### **Marcação na Curva**

Diferentemente da marcação a mercado, a marcação na curva o valor de um título é atualizado diariamente utilizando a mesma taxa de desconto vigente no momento da aquisição do papel.

Por exemplo, se o investidor adquiriu um CRI que oferece retorno de 12% ao ano, todos os dias o banco aplicará essa taxa sobre o valor investido para informar quanto o papel vale no momento. Esse tipo de marcação costuma fazer sentido para investidores que desejam resgatar o valor aplicado apenas no vencimento.

## **Mercado primário e mercado secundário**

**Mercado primário:** os emissores lançam seus títulos e ações para aquisição por parte dos primeiros investidores nesses instrumentos.

Participam os bancos de investimento que fazem a distribuição dos papéis, escritórios de advocacia responsáveis pelos aspectos legais das operações, agentes fiduciários, investidores institucionais e fundos de investimento, entre outros.

Um exemplo do mercado primário é o lançamento de um IPO (Oferta Inicial de Ações) por uma empresa. No IPO as ações estão sendo negociadas pela primeira vez no mercado.

**Mercado secundário:** os ativos são negociados após a sua emissão. Trocam de mãos sem que os emissores estejam envolvidos nas negociações.

Participam as corretoras de valores, investidores institucionais, investidores individuais, gestores de fundos de investimento e especuladores, entre outros.

Um exemplo do mercado secundário é a compra ou venda de ações de uma empresa que já está na bolsa de valores. Apenas ocorre a “troca” dos proprietários da ação, pois as ações já estavam na bolsa.



# MÓDULO 4

## PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO

### OBJETIVO

Explorar o conhecimento sobre os princípios de investimento, entendendo os principais conceitos sobre agentes econômicos e características dos ativos existentes no mercado (risco, rentabilidade, liquidez, taxas). Entender a classificação de perfil, objetivos e capacidade em assumir riscos dos investidores.

**Questões na Prova: 5 a 10**

## Principais fatores de análise de investimentos

### Rentabilidade

É a taxa de retorno do investimento.

Quando investimos em um ativo esperamos receber, no futuro, um valor maior do que o valor investido inicialmente.

### Taxa de retorno prefixada

É pré-determinada no momento inicial do investimento.

Exemplo:

Certificado de Depósito Bancário (CDB) prefixado com rendimento de 8,5% ao ano.

Significa que o investidor que fizer uma aplicação de R\$ 10 mil e aguardar até a data de vencimento receberá R\$ 10.850,00 (valor bruto).

### Taxa de retorno prefixada

No caso dos títulos prefixados, o investidor conhecerá previamente o rendimento de seu dinheiro, pois a rentabilidade já é fixada desde o início.

Os investimentos prefixados seguem uma porcentagem ao ano. Quando um título apresenta rentabilidade de 10% ao ano, por exemplo, sabemos que estamos diante de um investimento prefixado, que trará ao investidor 10% em doze meses, não importando qual seja a flutuação de outros indexadores (inflação e taxa de juros).

### **Taxa de retorno pós-fixada**

A rentabilidade é conhecida apenas ao final do investimento.

Exemplo

No Tesouro Selic (Título Público Federal), o investidor sabe que sua rentabilidade acompanhará a variação acumulada da taxa Selic, a taxa básica de juros da economia brasileira. Porém, hoje são sabemos qual será a taxa Selic daqui a 12 meses.

### **Taxa de retorno pós-fixada**

Ao escolher um título pós-fixado, você atrela seu investimento a determinado indexador econômico como a taxa Selic ou o IPCA (inflação oficial). Sempre que o indicador oscilar a rentabilidade do investimento também será alterada de acordo com essa variação.

Dessa forma, não há como saber exatamente como será o rendimento, mas é possível estimar o comportamento dos índices.

**SAIBA MAIS:**

### **Qual a diferença entre prefixado e pós-fixado?**

#### **Prefixado**

- rentabilidade definida
- sabe como será seu rendimento previamente
- indicados para investidores mais ousados

### Pós-fixado

- acompanha algum indicador
- só conhecerá os resultados na data de vencimento
- para quem valoriza mais a segurança

É uma proteção contra inflação e variação da taxa de juros.

### Investimento em Ações

Vamos analisar um exemplo de investimentos em ações:

$$\text{Rentabilidade Mês 1} = \frac{\text{Valor Final} - \text{Valor Inicial}}{\text{Valor Inicial}} = \frac{31.800 - 30.000}{30.000} = 6\%$$

$$\text{Rentabilidade Mês 2} = \frac{\text{Valor Final} - \text{Valor Inicial}}{\text{Valor Inicial}} = \frac{29.574 - 31.800}{31.800} = -7\%$$

Esse foi um investimento bom ou ruim?

### Rentabilidade Absoluta x Rentabilidade Relativa

No exemplo, à primeira vista, a rentabilidade obtida pelo investidor no Mês 1 parece muito boa: 6% em apenas 30 dias.

Mas como fica a avaliação dessa rentabilidade se soubermos que o benchmark de mercado apresentou um retorno de 8,5% nesse mesmo período?

Outro elemento importante na avaliação da rentabilidade é a diferenciação entre a rentabilidade do investimento antes e depois dos impostos e outros custos que venham a incidir sobre ele.

**Rentabilidade bruta** é a rentabilidade do investimento antes da dedução de impostos, despesas e comissões.

**Rentabilidade líquida** do investimento representa o retorno que o investidor vai efetivamente receber após a dedução desses itens.

### **Liquidez**

É a facilidade com que um ativo pode ser comprado ou vendido no mercado a um preço adequado.

Indica justamente a velocidade com que um ativo pode ser negociado sem que a própria negociação influencie no preço do ativo.

Quando lidamos com um ativo sem liquidez, a premência por sua compra ou venda afeta diretamente o seu preço.

Exemplo: venda de um imóvel

### **Risco**

Em finanças, risco é a chance de se verificar perda em uma aplicação financeira. Ou a probabilidade de se obter rentabilidade diferente daquela esperada no momento inicial do investimento.

A variabilidade do retorno do investimento representa o seu risco, que pode ser quantificado por meio de técnicas estatísticas.

Três principais fatores de análise de investimentos

### **Rentabilidade x Risco x Liquidez**

Quanto maior a rentabilidade esperada de um investimento, maior será o risco

Quanto maior a rentabilidade esperada em um investimento, menor será a sua liquidez, mantendo-se outros fatores constantes.

Quanto menor a liquidez de um investimento, maior o risco a que o investidor está exposto.

### **Principais riscos do investidor**

#### **Risco de mercado**

Nas aplicações financeiras, é o risco de se verificar perdas causadas pelos movimentos dos preços dos ativos no mercado.

O risco do mercado de ações está ligado às flutuações observadas nos preços dos ativos negociados no mercado acionário.

#### **Risco de taxa de juros**

É a possibilidade de perda advinda da flutuação dos preços de títulos de renda fixa causada por alterações nas taxas de juros.

Para calcularmos o preço de cada título disponível no mercado, precisamos saber qual taxa de juros (taxa de desconto) deve ser utilizada.

O preço de um título de renda fixa nada mais é do que o valor presente de seus fluxos de caixa esperados, calculado a uma taxa de desconto apropriada. As oscilações dessa taxa é que geram risco para o investidor.

Exemplo:

Letra do Tesouro Nacional (LTN), com vencimento em três anos é negociada no mercado a uma taxa de desconto de 10% ao ano.

Valor de face = R\$ 1.000,00

Preço atual = R\$ 751,31 (para um valor de face a ser recebido no vencimento).

Se a taxa de juros requerida pelos investidores da LTN aumentasse em um ponto percentual, para 11% ao ano, o preço desse papel se reduziria, dada a relação inversa entre o preço de um papel e sua taxa de desconto.

O novo preço é de R\$ 731,19, o que significa queda de 2,68% em relação ao preço anterior.

- Quanto maior o prazo até o vencimento, maior o risco de taxa de juros de um título de renda fixa.

Títulos com prazos mais longos apresentam maior flutuação nos preços do que títulos com prazos mais curtos, dada uma mesma variação na taxa de juros.

- Quanto maior a taxa de cupom (juros periódicos pagos pelo título de renda fixa), menor o risco de taxa de juros.

Quanto antes o investidor reaver o seu investimento e receber um fluxo de caixa positivo (seja na forma de juros ou de principal), menor o risco incorrido por ele no investimento.

- Quanto maior o rendimento oferecido pelo título de renda fixa, menor o risco de taxa de juros.

A lógica é similar ao ponto anterior, mas agora com foco no preço do papel: quanto menos o investidor tiver de pagar por um título, menores serão as flutuações de preço a que ele estará exposto.

### **Risco Cambial**

O risco advindo da oscilação das taxas de câmbio.

É o risco que um investidor corre ao adquirir diretamente uma posição em moeda estrangeira ou ao estar exposto a um ativo ou passivo cujo valor dependa do valor da moeda estrangeira.

Exemplo 1:

Se o investidor observa uma variação na taxa de câmbio de R\$ 3,10, verificada no momento da aplicação financeira, para R\$ 3,00, ele registrará uma perda aproximada de 3,2% no valor das suas cotas no fundo cambial.

Exemplo 2:

Uma empresa brasileira que tenha levantado US\$ 100 milhões no mercado norte-americano a uma taxa de câmbio de R\$ 3,10 (totalizando R\$ 310 milhões) verá sua dívida aumentar se a cotação do dólar subir para R\$ 3,30 (equivalente a R\$ 330 milhões).

### **Risco Geopolítico**

A possibilidade de perdas em investimentos por conta de alterações no cenário político em um país ou em uma região do planeta.

Manifestação de um cenário de instabilidade política, que pode afetar a propensão de investidores a aplicar seus recursos em instrumentos negociados em determinado país ou denominados em determinada moeda.

### **Risco Legal**

Potencial de perdas em um investimento devido ao não cumprimento da legislação local do país onde o investimento acontece.

### **Risco Regulatório**

Possibilidade de não serem cumpridas as regras e instruções das autoridades locais no que se refere à negociação de instrumentos financeiros em determinado país.

Tal falha em cumprir regras do mercado local pode gerar multas ou outras penalidades aos investidores e fazer com que o retorno de um investimento seja negativo.

Também conhecido como Risco de Compliance ou Risco de Conformidade.

### **Risco Tributário**

Possibilidade de que sobre os rendimentos obtidos em uma aplicação financeira venham a incidir impostos e taxas não previstos originalmente.

## **Risco de Crédito**

Os títulos de renda fixa carregam um risco que inexistente no mercado de ações

No caso de obrigação de dívida, há a chance de o emissor ou tomador do empréstimo, responsável pelo pagamento dos juros e do principal, não ser capaz de cumprir com os termos acordados e deixar de realizar tais pagamentos.

É comum ver os emissores de títulos de dívida, bem como os próprios títulos, receberem uma nota de crédito (conhecido como rating) emitida por uma agência de classificação de risco.

- risco de downgrade
- risco de inadimplência ou risco de default

## **Risco de liquidez**

É o risco de ocorrência de perdas para o investidor, quando da negociação de um ativo por um preço distante do seu preço “justo”.

Maior ou menor facilidade de venda de um ativo.

Exemplo: ações cujo diferencial entre o preço de compra e o preço de venda ofertados em bolsa de valores é significativo (ativos ilíquidos).

## **Fatores determinantes para a adequação dos produtos de investimento às necessidades dos investidores**

### **Objetivo do investidor**

Uma etapa básica para que um profissional de investimentos possa auxiliar um investidor individual é fazer a análise do seu perfil situacional.

- preferências
- circunstâncias pessoais
- financeiras
- desejos
- objetivos de vida

O perfil situacional do investidor individual irá orientar o profissional de investimentos nas suas discussões com seu cliente sobre temas como retorno e risco nas aplicações financeiras.

### **Perfil Situacional do Investidor**

- fonte de riqueza
- medida da riqueza (patrimônio)

### **Perfil de personalidade (ou perfil psicológico)**

Características pessoais e preferências do investidor que podem influenciar suas decisões a respeito das alternativas de investimento.

### **Mas quais serão, para determinado investidor, a taxa de retorno desejada e a taxa de retorno necessária?**

Essas taxas dependerão de diversos fatores individuais e, portanto, não podem ser definidas previamente sem a avaliação do perfil do investidor.

Baseiam-se nas metas de poupança de longo prazo, por um lado, e nos gastos periódicos (mensais ou anuais) do investidor, por outro.

#### **Essas metas podem ser classificadas como:**

**Objetivos de renda:** recebimento de pagamentos periódicos. Por exemplo: títulos de dívida (renda fixa)

**Objetivos de crescimento de patrimônio.** Por exemplo: investimentos como ações no longo prazo.

#### **Trade off Risco x Retorno**

A discussão entre o profissional de investimentos e seu cliente sobre as alternativas de aplicações financeiras disponíveis passa antes pela integração entre os objetivos de investimento e a tolerância ao risco que o investidor apresenta.

#### **Horizonte de Investimento**

**Estágio de vida** em que o investidor se encontra. influência direta sobre as suas possibilidades e suas escolhas de investimento, o que por sua vez determina a tolerância ao risco.

**Quatro fases da vida** no que se refere a seu patrimônio:

1. Fundação
2. Acumulação
3. Manutenção
4. Distribuição

**Fundação:** é o estágio inicial da vida de um indivíduo. investimento no próprio indivíduo (educar e adquirir as habilidades que o ajudarão a gerar renda e a acumular patrimônio ao longo de sua vida)

- a tolerância ao risco tende a ser maior (erre e se recupere no tempo)
- construir a base sobre a qual seu patrimônio futuro será construído
- criar as condições para a próxima etapa da vida.

**Acumulação de patrimônio:**

- pode poupar parte dos seus ganhos e assim formar patrimônio;
- aumento de renda ao longo dos seus anos mais produtivos;
- a tolerância ao risco nessa fase é alta;
- o horizonte de tempo para investimentos ainda é longo.

**Manutenção:** preservação do patrimônio acumulado durante a vida.

- aposentado quer preservar seu estilo de vida;
- horizonte de tempo para investimentos torna-se mais curto e há poucas chances de o investidor recuperar seu patrimônio caso algum investimento resulte em perda de capital;
- investimentos em renda fixa passam a ter a maior representatividade dos investimentos.

**Distribuição:** patrimônio é transferido para outras pessoas (como herdeiros) ou instituições (como entidades filantrópicas)

- legado que deseja deixar e como o seu patrimônio será utilizado;
- planejamento tributário realizado ao longo do tempo se revela importante.

### **Risco x Retorno**

**Tolerância ao risco = capacidade para assumir riscos + disposição para assumir riscos.**

**Capacidade para assumir riscos:** leva em consideração os recursos que um investidor atualmente possui, seus objetivos a serem alcançados por meio dos investimentos e o horizonte de tempo disponível para atingir tais objetivos.

- quanto maiores forem os recursos disponíveis em comparação com os gastos atuais e previstos de um investidor, maior será a sua capacidade para assumir riscos advindos de flutuações de preços em seus investimentos.
- quanto menor o horizonte de tempo para investimentos, menor será a capacidade de tomar riscos e maior será a alocação da carteira em instrumentos com baixa volatilidade.

**Disposição para assumir riscos:** está relacionada a elementos mais subjetivos e pessoais de cada investidor.

**Diversificação: vantagens e limites de redução do risco incorrido**

Devo concentrar meu capital em uma única aplicação financeira (e assim ter maior facilidade de monitoramento e menores custos de investimento)?

ou

Devo aplicar em um número grande de instrumentos, cada um com sua característica (e assim estar exposto a diferentes riscos ao mesmo tempo)?

**Diversificação: vantagens**

Diversificação traz benefício para os investidores na forma de redução do risco total da carteira.

Permite ao investidor, por exemplo, registrar perda em parte da carteira e ganho em outra parte da mesma carteira com a ocorrência de um evento no mercado.

**A diversificação depende de como os retornos dos ativos estão correlacionados uns com os outros.**

- carteira com 5 a 10 ações bem selecionadas já apresenta redução importante do risco;
- carteira com 10 a 30 ações são consideradas bem diversificadas;
- carteira com 30 ou mais ativos já estão muito próximas do grau máximo de diversificação.

O **Risco Total** de um ativo ou de uma carteira é composto por dois elementos:

### **Risco Sistemático x Risco Não Sistemático**

O **risco sistemático** (não diversificável) é inerente ao ativo ou à carteira de ativos e não pode ser reduzido ou eliminado por meio da diversificação.

Mesmo em uma carteira com grande número de ativos, o risco sistemático continua presente.

O **risco não sistemático** (diversificável) pode ser reduzido por meio da diversificação de uma carteira de investimentos.

## **Finanças Pessoais**

### **1. Balanço patrimonial**

No balanço patrimonial tem os ativos, os passivos e o patrimônio líquido.

O **ativo** é composto pelos bens e direitos do indivíduo, como: dinheiro no banco, veículos, residência, etc.

No **passivo** temos as dívidas e empréstimos bancários, crediários e as diversas contas a pagar, como: aluguel, mensalidade escolar, água e luz.

O **patrimônio líquido** significa a diferença entre o ativo e o passivo, isto é, o quanto efetivamente de patrimônio possui já descontando as obrigações.

## 2. Fluxo de Caixa

### Receitas:

Salário, rendimentos (juros e dividendos) das aplicações financeiras, lucro de empresas e outras rendas recebidas.

### Despesas:

gastos pessoais ou familiares, aluguel, escola, transporte, prestação de financiamento de veículo ou de imóvel, plano de saúde, alimentação e quaisquer outras saídas de caixa.

## 3. Orçamento Doméstico

É com base nesse orçamento que o planejamento financeiro pessoal pode efetivamente acontecer.

As informações sobre receitas e despesas do passado e do presente subsidiam a elaboração desse orçamento, mas cabe ao indivíduo e à família definir como pretendem lidar com suas finanças dali em diante.



# MÓDULO 5

## FUNDOS DE INVESTIMENTO

### OBJETIVO

Apresentar os conceitos e as características dos fundos de investimento; os participantes e suas funções; os tipos de fundo existentes no mercado; a regulamentação adotada; a forma de negociação e operacionalização dos produtos; e o conteúdo do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recurso de Terceiros

**Questões na Prova: 10 a 15**

## **Fundos de Investimento**

Os fundos de investimento são considerados, juridicamente, como condomínios de natureza especial, “comunhão de recursos”.

O objetivo é promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes – os cotistas.

São instrumentos de formação de poupança.

### **Vantagem**

Com aplicações muitas vezes de pequeno valor, um investidor pode ter acesso aos mercados financeiro e de capitais em negociações à vista, em mercados futuros e de derivativos.

Cada FI visa a um determinado objetivo ou retorno, dividindo as receitas geradas e as despesas necessárias para realizarem o empreendimento.

Todo cotista tem o mesmo direito e a mesma obrigação perante o fundo, caracterizando “tratamento igualitário” entre todos os investidores.

- cada FI é constituído através de uma pessoa jurídica com CNPJ próprio
- devem ser registrados junto a Comissão de Valores Mobiliários
- são regidos pela Instrução Normativa da CVM 555/14

Existem duas diferentes estruturas de fundos de investimento no mercado:

- I. Fundo de Investimento (FI)
- II. Fundo de Investimento em Cotas (FIC)

O FI é um fundo que aplica seu patrimônio diretamente em ativos disponíveis no mercado financeiro, como ações, títulos públicos, títulos de empresas, derivativos e opções.

O gestor de um FI adquire ou se desfaz dessas aplicações em nome do fundo, a cada movimentação de aplicação e resgate dos cotistas que alterem o Patrimônio Líquido (PL).

FIC compra cotas de um ou mais fundos. É o tipo de fundo em que a maioria dos investidores de varejo aplica seus recursos.

- mínimo 95% do seu patrimônio líquido (PL) alocado em cotas de outros fundos de investimento de uma mesma classe
- 5% do seu PL, pode ser investido diretamente no mercado em títulos privados ou públicos

### **Condomínio**

Um FI é um condomínio que reúne recursos de um conjunto de investidores (cotistas) com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aquisição de uma carteira formada por vários tipos de investimentos (conhecidos como ativos).

Os cotistas compram uma quantidade de cotas e pagam uma taxa de administração ao administrador para que este coordene as tarefas do fundo, 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 e custos).

## Fundos Abertos e Fundos Fechados

**Fundos abertos:** é permitida a entrada de novos cotistas ou o aumento da participação dos antigos por meio de novos investimentos. O cotista pode aplicar e sacar os recursos a qualquer momento.

**Fundos fechados:** a entrada e a saída de cotistas é permitida apenas em momentos previamente determinados.

## Constituição e registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

A CVM determina regras para constituição e funcionamento dos fundos de investimento.

Segundo a Instrução 555 de dez/14:

- são registrados por seu administrador na CVM.
- suas regras de funcionamento são estabelecidas no regulamento do fundo.

A CVM exige uma série de documentos para registro, antes de iniciar a captação:

- regulamento do fundo;
- declaração do administrador do fundo de que o regulamento é plenamente aderente à legislação vigente;
- os dados relativos ao registro do regulamento em cartório de títulos e documentos;
- nome do auditor independente;
- inscrição do fundo no CNPJ; e
- lâmina de informações essenciais, no caso de fundo aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados.

## Cotas

As cotas de um FI correspondem a frações ideais de seu patrimônio, são escriturais, nominativas e conferem iguais direitos e obrigações aos cotistas.

**IMPORTANTE:** o valor da cota é resultante da divisão do patrimônio líquido do fundo pelo número de cotas existentes, apurados ambos no encerramento do dia.

$$\frac{\text{valor dos ativos}^1 - \text{despesas do fundo}^2}{\text{número de cotas emitidas pelo fundo}} = \text{valor da cota em determinado dia}$$

<sup>1</sup> Valor dos ativos que compõem a carteira de fundo naquela data (títulos, ações, cotas de outros fundos, derivativos, etc.)

<sup>2</sup> Despesas do fundo: taxa de administração, auditoria, corretagem, correio, etc.

O cotista que aplica em um FI passa a acompanhar as variações no seu patrimônio de acordo com a valorização ou desvalorização dos ativos investidos pelo fundo.

### Exemplo:

patrimônio líquido do fundo = R\$ 1.000,00

cotas emitidas = 200

valor das cotas = R\$ 5,00

Um investimento de R\$ 100,00 teria quantas cotas?

Resposta: 20 cotas

A posse dos ativos de um FI pertence ao próprio fundo (cotistas), que contrata o administrador/gestor para implementar sua política de investimentos.

O patrimônio do fundo não se mistura com o patrimônio de seus prestadores de serviços.

### **Assembleia geral de cotistas**

É a instância máxima das decisões. Sua convocação deve ser encaminhada a cada cotista e disponibilizada nas páginas dos sites do administrador e do distribuidor.

- alterações na política de investimento e no regulamento do fundo;
- aumento ou alteração na forma de cálculo das taxas de administração, de performance, de entrada e saída;
- substituição do administrador, gestor ou custodiante, entre outras.

### **Segregação entre gestão de recursos próprios e de terceiros**

A separação da administração de recursos de terceiros (fundos de investimento, por exemplo) das demais atividades de uma instituição financeira é conhecida como barreira de Informação (chinese wall).

Objetivo: de impedir o fluxo de informações privilegiadas e sigilosas para outros setores dessa instituição, ou para outra empresa do mesmo grupo, de forma a evitar situações de conflito de interesses, práticas fraudulentas e insider trading.

As instituições financeiras criam asset management (gestoras de recursos de terceiros), que atuam de maneira independente do banco. Sua função é exclusivamente gerenciar o dinheiro dos investidores.

### Chinese Wall - Exemplo

Um banco de investimento, atende clientes corporativos e investidores, e está coordenando a fusão de duas empresas listadas na bolsa.

Se não existisse o chinese wall essa informação se espalharia internamente e acabaria chegando até o setor de gestão de recursos do próprio banco.

Os traders da mesa de operações poderiam utilizar essa informação privilegiada para comprar ou vender ativos antes de todos no mercado.

Ou seja, a própria instituição que cuida da fusão entre as empresas poderia, ao mesmo tempo, lucrar com essa informação operando no mercado.

### Direitos e obrigações dos cotistas

É obrigação do administrador fornecer o regulamento e a lâmina de informações essenciais do fundo a todos os cotistas, antes do primeiro investimento do cotista em um determinado fundo.

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.

E atesta que:

(i) tem ciência dos fatores de risco;

(ii) sabe que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais;

(iii) foi informado de que a concessão de registro para a venda de cotas do fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços; e

(iv) tem conhecimento de que as estratégias de investimento do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado.

O administrador do fundo está sujeito a multa diária, no valor de R\$ 500,00, em virtude do descumprimento dos prazos previstos pela CVM para entrega de informações periódicas.

Pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros (“Código de Administração”), os administradores também podem ser multados e penalizados caso não cumpram as regras definidas.

**Diariamente:** o valor da cota e do PL deve ser disponibilizado para os investidores no site do administrador e enviado para a CVM, que o publica em seu site.

**Mensalmente:** enviar ao investidor extrato da sua conta, com informações gerais sobre o fundo e sua rentabilidade, além de remeter à CVM o balancete e a composição da carteira.

**Anualmente:** deve enviar aos cotistas a demonstração de desempenho do fundo e à CVM as demonstrações contábeis devidamente acompanhadas do parecer do auditor independente

### **Vedações e obrigações do administrador e do gestor**

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.

Pode contratar terceiros devidamente habilitados e autorizados a prestarem os seguintes serviços:

- I. gestão da carteira do fundo;
- II. consultoria de investimentos;
- III. atividades de tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros;
- IV. distribuição de cotas;
- V. escrituração da emissão e do resgate de cotas;
- VI. custódia de ativos financeiros;
- VII. classificação de risco por agência de classificação;
- e
- VIII. formador de mercado.

O administrador e o gestor devem, conjuntamente, adotar políticas, procedimentos e controles internos necessários para que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate e o cumprimento das obrigações do fundo.

### **IMPORTANTE:**

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

O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

- 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.

### **Aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores.**

Diariamente um FI recebe aplicações e resgates.

Sempre que o valor de aplicação for superior ao valor resgatado no mesmo dia – situação de aplicação líquida – o gestor terá de comprar ativos para a carteira realizando novos investimentos.

O valor investido precisa ser lançado e contabilizado dentro do fundo.

O valor da cota para realizar a conversão dos investimentos a fim de calcular o número de cotas detidas pelo novo investidor pode ser a cota do dia (também conhecida como D+0) ou a cota do dia seguinte ao da data de aplicação (conhecida como D+1).

## **Resgate**

Sempre que o valor de resgates for superior ao valor aplicado no mesmo dia – situação de resgate líquido – o gestor terá de vender ativos da carteira para pagar os resgates.

No momento em que o cliente resgata seus recursos do fundo, ele pode acabar tendo que esperar mais tempo para ter o dinheiro em sua conta.

Diferença de liquidez de cada ativo.

O valor a ser recebido na data de pagamento do resgate é referente ao valor da cota na data de conversão de cotas.

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.

## **Prazo de cotização**

Na aplicação poderá ser adotada a cotização em D+0 ou D+1.

### **SAIBA MAIS:**

D+0: significa que a aplicação levará em conta a cota do mesmo dia em que os recursos são creditados na conta do fundo.

D+1: se refere à cota do dia seguinte à aplicação. No resgate, normalmente, o prazo para conversão de cota, a contar do dia do pedido de resgate é D+0 ou D+1.

É possível encontrar fundos com prazo de conversão de, por exemplo, 30 dias corridos entre o pedido de resgate e a conversão de cotas.

### **Prazo de liquidação financeira (pagamento do resgate)**

Nem sempre a data da liquidação financeira – data em que o pagamento do resgate é processado – é igual à data de conversão das cotas.

A CVM admite até cinco dias úteis a contar da data de conversão de cotas.

No mercado acionário, as aquisições e vendas de ações têm liquidação financeira em dois dias úteis nas operações realizadas na B3.

### **Prazo de carência para resgate**

O FI pode estabelecer um prazo de carência para resgate, que significa um prazo em dias para que o pedido de resgate seja atendido.

Por exemplo, carência de 30 dias corridos da data de solicitação para o resgate.

### **Fechamento dos fundos para resgates e aplicações**

O administrador poderá suspender novas aplicações no fundo, para novos investidores e para cotistas atuais.

Em casos de esgotamento de possibilidade de investimentos ou liquidez dos mercados.

A compra de mais ativos afetaria negativamente os preços, o que dificultaria o fundo a obter o retorno desejado.

O administrador, em casos excepcionais de falta de liquidez, poderá declarar o fechamento do fundo para resgates.

Deve fazer imediata divulgação de fato relevante e, caso o fundo permaneça fechado por período superior a 5 dias consecutivos, convocar imediatamente AGE.

### **Acessibilidade ao mercado financeiro**

Exemplo:

Um fundo com aporte inicial de R\$ 300,00 por investidor e com patrimônio de R\$ 13 milhões o permite comprar títulos de dívida de 13 empresas, cada um no valor de R\$ 1 milhão.

E um investidor individual aplicando neste fundo, com apenas R\$ 300,00 de sua aplicação, conseguiria obter a rentabilidade desses 13 títulos.

Individualmente com os R\$ 300,00 ele não conseguiria adquirir nenhum desses títulos, quanto mais diversificar sua carteira com 13 títulos.

**Por que investir em um fundo que aplica em ações ou títulos do governo se posso comprar ações e títulos por conta própria?**

Porque é mais fácil, simples e você ainda conta com a gestão profissional dos seus recursos.

Investir diretamente em ações e títulos do governo exige maior dedicação para entender o comportamento dos preços individuais do mercado e se relacionar com uma série de intermediários que ajudam a fechar as operações do mercado, recolher os tributos correspondentes e mensurar a rentabilidade do patrimônio investido.

### **Diversificação**

Diversificar os investimentos é uma das formas de reduzir o risco de uma carteira de investimentos.

Do ponto de vista do investidor, debênture é uma opção de investimento em um título de renda fixa de longo prazo emitido por uma empresa.

Normalmente sua remuneração é superior à dos títulos emitidos pelo Tesouro, pois a debênture tem risco de crédito da empresa emissora (chance de não pagamento).

Se o fundo de investimento possui um número grande de debêntures de várias empresas, é pouco provável que todas decidam não pagar ao mesmo tempo.

A CVM limita a exposição a alguns ativos

### **Limites de alocação por emissor**

Quanto ao tipo de emissor, o patrimônio do fundo pode estar distribuído:

- até 100% em títulos do Tesouro Nacional (pós e prefixados);
- até 20% em ativos de emissão de instituições financeiras;
- até 10% em ativos de emissão de companhias abertas ou fundos de investimento; e
- até 5% em ativos de emissores privados que não sejam nem companhia aberta, nem IF.

### **Por exemplo:**

Um fundo de investimento que aplica em debêntures de diversas empresas pode perder no máximo 10% de seu patrimônio caso um dos emissores tenha problema de crédito.

### **Limites máximos de alocação quanto ao tipo de ativo financeiro:**

no máximo 20% do patrimônio líquido do fundo podem ser investidos nos seguintes ativos:

- cotas de FI e FIC-FI registrados na CVM;
- cotas de FII; cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) e Fundo de Investimento Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIC-FIDC);
- cotas de Fundos de Índice;
- Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI); e
- outros ativos financeiros previstos na Instrução CVM 555.

**Limites máximos de alocação quanto ao tipo de ativo financeiro:**

Não há limite de concentração do investimento de um fundo para os seguintes ativos:

- títulos públicos federais e operações; compromissadas lastreadas nesses títulos;
- ouro;
- títulos de emissão ou coobrigação de instituição financeira;
- valores mobiliários diversos dos já listados, desde que sejam registrados na CVM e objeto de oferta pública;
- notas promissórias, debêntures e ações; e
- contratos derivativos.

**Responsabilidades do Administrador e Gestor**

O administrador do fundo responde pela inobservância dos limites de composição e concentração de carteira.

Caso contrate um gestor para desempenhar atividade de gestão profissional em nome do fundo, o gestor também responde por essa obrigação.

O administrador deve acompanhar o enquadramento aos limites mencionados, que devem ser cumpridos diariamente, com base no patrimônio líquido do fundo com no máximo um dia útil de defasagem.

**Política de investimento**

A política de investimento de um fundo está definida na lâmina de informações essenciais e no regulamento do fundo.

Indica os ativos nos quais o administrador pode investir o patrimônio do fundo.

Descreve a estratégia que o gestor adota para atingir os objetivos do fundo.

A política de investimento só pode ser alterada por decisão dos cotistas em Assembleia.

Ela guia o processo de investimento realizado pelo gestor, ajudando o investidor a entender se ela atende às suas necessidades individuais e se está adequada ao seu perfil de investidor.

### **Fundos com gestão passiva**

O gestor de um fundo cuja estratégia de investimento é passiva investe em ativos buscando replicar um índice de referência (benchmark), visando manter o desempenho do fundo próximo à variação desse índice.

**Exemplo:** Fundos de Ações Ibovespa Indexado.

O gestor busca que o desempenho da carteira acompanhe a variação do Índice Bovespa. Compra para a carteira do fundo as mesmas ações que compõem o índice ou utiliza operações com derivativos.

### **Fundos com gestão ativa**

A estratégia de gestão ativa de um fundo busca obter rentabilidade superior ao de determinado índice de referência.

O gestor procura no mercado as melhores alternativas de investimento visando atingir o objetivo desse fundo, sempre de acordo com a sua política de investimento.

### **Dificuldades de replicação dos índices de referência (benchmarks)**

Existem causas que dificultam essa operação. Principalmente a taxa de administração que incide sobre o patrimônio do fundo.

Em geral, as despesas com taxas e comissões pagas na intermediação dos títulos, custódia dos títulos, custos de registros em cartórios e demais custos são pagas pelos fundos e fazem com que a performance de um fundo com gestão passiva não consiga replicar exatamente o desempenho de seu benchmark.

### **Divulgação da Rentabilidade**

#### **IMPORTANTE:**

A rentabilidade divulgada dos fundos é líquida da taxa de administração e performance, mas bruta de Imposto de Renda, que é cobrado do investidor sempre que o fundo tiver rentabilidade positiva.

### **Regulamento do Fundo**

O regulamento é o documento que contém todas as informações de um fundo de Investimento:

- objetivo
- política de investimento
- taxas cobradas
- prestadores de serviço
- regras de aplicação e resgate
- demais informações sobre o seu funcionamento.

A CVM estabelece regras claras para as informações que o regulamento deve, obrigatoriamente, ter:

- qualificação do administrador e do gestor da carteira do fundo;
- qualificação do custodiante;
- espécie do fundo, se aberto ou fechado;
- prazo de duração, se determinado ou indeterminado;
- política de investimento, de forma a caracterizar a classe do fundo;
- taxa de administração;
- taxas de performance, de ingresso e de saída, se houver;
- demais despesas do fundo, desde que devidamente autorizadas;
- condições para a aplicação e o resgate de cotas;
- distribuição de resultados;
- público-alvo;
- referência ao estabelecimento de intervalo para a atualização do valor da cota;
- exercício social do fundo;
- política de divulgação de informações a interessados;
- política relativa ao exercício de direito do voto do fundo, pelo administrador ou por seus representantes legalmente constituídos, em assembleias gerais das companhias nas quais o fundo detenha participação;
- informação sobre a tributação aplicável ao fundo e a seus cotistas;
- política de administração de risco, com a descrição dos métodos utilizados pelo administrador para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito.

O administrador de fundo de investimento aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados deve elaborar também uma **lâmina de informações essenciais**, documento que apresenta, de forma simplificada, as principais informações do fundo:

- público-alvo e restrições de investimento;
  - descrição resumida da política de investimento do fundo, incluindo os limites de aplicação em ativos no exterior, em crédito privado, o limite de alavancagem, quando houver, e se o fundo utiliza derivativos apenas para proteção da carteira;
  - informações sobre investimento mínimo, carência, condições de resgate, taxas cobradas;
  - a composição da carteira do fundo, incluindo o patrimônio líquido e as cinco espécies de ativos em que ele concentra seus investimentos;
- 
- a classificação de risco que o administrador atribui ao fundo, considerando a estratégia de investimento adotada, que vai de 1, menor risco, a 5, maior risco;
  - histórico de rentabilidade;
  - exemplo comparativo e simulação de despesa;
  - descrição resumida da política de distribuição do fundo;
  - informações sobre o serviço de atendimento ao cotista.

### **Divulgação da Lâmina de Informações Essenciais**

O administrador e o distribuidor devem assegurar que potenciais investidores tenham acesso à lâmina de informações essenciais antes de aplicar em um fundo de investimento.

Por ser simples e por apresentar as informações de forma organizada, características que simplificam e permitem a comparação entre fundos, a lâmina ajuda os investidores no processo de decisão de investimento.

### **Demonstração de desempenho do fundo**

É o documento com as informações periódicas do fundo: a rentabilidade mensal, nos últimos 12 meses, e a anual, nos últimos cinco anos, além das despesas que são debitadas do patrimônio do fundo e reduzem a sua rentabilidade.

O administrador deve divulgar no seu site a demonstração de desempenho do fundo relativo aos 12 meses findos em 31 de dezembro, até o último dia útil de fevereiro de cada ano, e aos 12 meses findos em 30 de junho, até o último dia útil de agosto de cada ano.

### **Termo de adesão e ciência de risco**

Ao investir em um fundo, o cotista deve assinar o termo de adesão e ciência de risco, no qual atesta que teve acesso ao inteiro teor do regulamento e da lâmina de informações essenciais.

O cotista declara que tem ciência dos fatores de risco relativos ao fundo, de que não há garantia contra eventuais perdas patrimoniais e, se for o caso, de que as estratégias de investimento do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação de o cotista aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

## **Carteira de investimentos**

Principais mercados (juros prefixados e pós-fixados, câmbio, inflação, ações e seus derivativos).

### **Juros prefixados**

São aqueles que você conhece o rendimento no momento em que faz a aplicação financeira.

Exemplo: Letra do Tesouro Nacional.

Mostra o percentual de rentabilidade no momento de sua compra, caso o investidor mantenha o título até a data de vencimento.

São indicados para quem acredita em um movimento de queda da taxa de juros.

Caso a taxa básica de juros suba, a aplicação prefixada pode ficar em desvantagem em relação aos investimentos pós-fixados.

### **Juros pós-fixados**

Os juros nominais dos títulos pós-fixados não são informados na hora da aplicação.

Você só saberá o retorno do investimento no futuro.

Rentabilidade costuma estar atrelada a algum índice de preço ou taxa de juros.

**Exemplo:**

- Títulos do Tesouro IPCA (NTN-B).  
Papéis indexados à taxa dos Depósitos Interfinanceiros (DI), uma taxa que acompanha a Selic.
- Certificados de Depósito Bancários (CDB),  
Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e do Agronegócio (LCA), que remuneram o investidor com um percentual da variação da taxa do DI até o vencimento do título.

Nesse caso, não é possível conhecer a rentabilidade final do investimento, pois não se sabe qual será a variação da taxa do DI no futuro.

**IMPORTANTE:**

Se a taxa de juros do mercado sobe, os títulos pós-fixados indexados a taxa DI passam a render mais; se as taxas caem, passam a render menos, mas não têm variação negativa.

**Câmbio e Mercado de Câmbio**

Possível investir em ativos no exterior e neutralizar o risco cambial no investimento no exterior.

Mercado de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central e compreende as operações de compra e venda de moeda estrangeira e as operações com outro instrumento cambial.

## **Inflação**

Alguns fundos investem em títulos do governo ou de empresas atrelados ao retorno da inflação medida pelo IPCA (calculado pelo IBGE) e pelo IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado, calculado pela FGV).

## **Ações**

São valores mobiliários, emitidos por sociedades anônimas, representativos de uma parcela do seu capital social.

São títulos de propriedade que conferem a seus detentores (investidores ou acionistas) a participação na sociedade da empresa.

Captar recursos para desenvolver projetos que viabilizem o seu crescimento.

Dois tipos: ordinárias ou preferenciais.

## **Apreçamento (marcação a mercado)**

É o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos para o valor “real” desses ativos em determinado dia. Fazer refletir no valor das cotas do fundo os preços de mercado dos ativos.

**Exemplo:** título de renda fixa

Pode ter seu preço alterado em função da variação das taxas de juros do mercado e/ou alteração do risco de crédito do emissor.

No caso das ações, dos mercados futuros e de opções, os preços diários são divulgados pela B3, e as cotações diárias servem para calcular o valor do patrimônio dos fundos de investimento.

Para o investidor:

A marcação a mercado faz que ele pague o preço justo do valor da cota do fundo ao aplicar e receba um valor justo quando resgatar seus investimentos.

### **Alavancagem**

Um fundo é considerado alavancado sempre que existir possibilidade de perda superior ao do patrimônio do fundo.

Geralmente utilizam derivativos para aumentar sua exposição em determinado mercado.

“Podem lucrar mais, mas também podem perder mais”

### **Taxa de Administração**

Taxa de administração é quanto o fundo (ou melhor, os cotistas) paga pela prestação de serviço do gestor, do administrador e das demais instituições presentes na operacionalização do seu dia a dia.

Por consequência, essa taxa influencia a rentabilidade do fundo.

O valor da taxa – que é apresentado em percentual ao ano, mas descontado diariamente do valor da cota de um fundo – corresponde a um percentual do patrimônio líquido do fundo.

**IMPORTANTE:**

Quando o administrador divulga a rentabilidade de um fundo a taxa de administração já foi descontada do valor da cota.

O valor da taxa de administração é divulgado no regulamento e na lâmina de informações essenciais do fundo em percentual ao ano.

Por exemplo: 2% a.a.

**Taxa de performance**

A taxa de performance é a taxa cobrada do fundo ou do cotista quando a rentabilidade superar a de um indicador de referência, conhecido como benchmark.

Ela serve para remunerar uma boa performance.

Nem todos os fundos preveem a cobrança de taxa de performance.

Sua cobrança deve atender aos seguintes critérios:

- vinculação a um índice de referência verificável, originado por fonte independente, compatível com a política de investimento do fundo;
- vedação da vinculação da taxa de performance a percentuais inferiores a 100% do índice de referência;
- cobrança por período, no mínimo, semestral; e
- cobrança após a dedução de todas as despesas.

## Classificação CVM

A classificação é uma metodologia criada para auxiliar a decisão de investimento madura e consciente por parte dos investidores.

**Fundo de Renda Fixa:** aplicam uma parcela significativa de seu patrimônio (mínimo 80%) em títulos de renda fixa prefixados (que rendem uma taxa de juro previamente acordada) ou pósfixados (que acompanham a variação da taxa de juros ou um índice de preço).

Usam instrumentos de derivativos com o objetivo de proteção (hedge).

**Fundo de Ações:** investem no mínimo 67% de seu patrimônio em ações negociadas em bolsa de valores; e certificados de depósito de ações; cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações; e Brazilian Depositary Receipts (BDR)

**Fundo de Multimercado:** combinam investimentos nos mercados de renda fixa, câmbio, ações, entre outros. Utilizam ativamente instrumentos de derivativos para alavancagem de suas posições ou para proteção de suas carteiras (hedge).

São fundos com flexibilidade de gestão, por isso dependem da estratégia do gestor na escolha do melhor momento de alocar os recursos (Market timing).

**Fundo Cambial:** deve manter no mínimo 80% de seu patrimônio investido em ativos que sejam relacionados, diretamente ou indiretamente (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira, ou a uma taxa de juros (chamado cupom cambial).

Tabela 2. Classificação CVM de Fundos

Classe	Fator de Risco	Ativos	Sufixos	Características	Riscos
Renda fixa	Variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos.	No mínimo 80% da carteira em ativos relacionados à variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos.	Curto Prazo	Aplica em títulos com prazo máximo a decorrer de 375 dias. O prazo médio da carteira é inferior a 60 dias.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
			Longo Prazo	Compromete-se a obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo.	Baixo risco de crédito e liquidez. Alto risco de mercado (taxa de juros).
			Referenciado	Investe ao menos 95% do patrimônio em ativos que acompanham um índice de referência, destinando 80% para títulos públicos e ativos de baixo risco.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
			Simples	Aplica ao menos 95% do patrimônio a títulos públicos ou papéis de instituições financeiras com risco equivalente. Prevê no regulamento que seus documentos serão disponibilizados aos cotistas por meios eletrônicos.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
			Dívida Externa	Aplica ao menos 80% do patrimônio em títulos da dívida externa da União.	Baixo risco de crédito, mas tem risco de mercado (câmbio) e liquidez.
			Crédito Privado	Investe mais de 50% do patrimônio em ativos de crédito privado.	Alto risco de crédito, de mercado (taxa de juros) e liquidez.
Ações	Variação dos preços das ações negociadas em mercados organizados.	No mínimo 67% do patrimônio aplicado em ações, bônus de subscrição, certificados de depósito de ações, cotas de fundos de ações e de fundos de índices e BDRs níveis II e III.	Mercado de Acesso	Aplica 2/3 do patrimônio a ações de companhias listadas em segmento de acesso de bolsas de valores.	Risco de mercado e liquidez.
			BDR - Nível I	Investe no mínimo 67% do patrimônio PI, nos mesmos ativos que os fundos de ações, incluindo também os BDRs Nível I.	Principal risco é o de mercado (acionário).
Cambial	Variação de preços de moeda estrangeira.	No mínimo 80% da carteira em ativos relacionados à variação de preços de moeda estrangeira.	-	-	Alto risco de mercado (câmbio).
Multimercado	Vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum deles.	-	Longo Prazo	Tem o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo.	Principal risco é o de mercado, em função dos mercados em que o fundo atua e possibilidade de alavancagem.
			Crédito Privado	Investe mais de 50% do patrimônio em ativos de crédito privado.	Alto risco de mercado, crédito e liquidez em função dos mercados em que o fundo atua e possibilidade de alavancagem.
Todas as Classes	-	-	Investimento no Exterior	Fundos exclusivamente destinados a investidores profissionais ou qualificados, em que não há limite de investimentos no exterior.	-

**Características das subclassificações:**

Fazem parte da carteira de Renda Fixa, os seguintes ativos financeiros:

Títulos públicos federais, títulos privados, como as debêntures; e os títulos de emissão bancária, como CDB, LCI, LCA.

Dependendo do risco de sua carteira e da política de investimento, os fundos da classe Renda Fixa recebem sufixos:

**Curto Prazo, Referenciado, Simples, Dívida Externa e Crédito Privado.****Renda Fixa Curto Prazo**

A principal característica dos fundos da classe Renda Fixa – Curto Prazo é o prazo de vencimento dos títulos que compõem a sua carteira.

Títulos devem ter prazo máximo a decorrer de 375 dias até o vencimento do título e prazo médio da carteira inferior a 60 dias.

Estes fundos só podem investir em:

- títulos públicos federais ou privados prefixados.
- títulos públicos federais ou privados indexados na taxa Selic, outra taxa de juros ou índices de preços.
- títulos privados com baixo risco de crédito
- cotas de fundos de índice que apliquem nesses tipos de títulos.
- operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

### **Renda Fixa Referenciados**

Os fundos de Renda Fixa – Referenciados objetivam acompanhar a variação de determinado benchmark.

Devem manter no mínimo 95% de seu patrimônio investido em ativos que acompanhem o indicador, sendo no mínimo 80% do patrimônio representado por títulos públicos federais, ativos de renda fixa de baixo risco de crédito ou cotas de fundos de índice que invistam em ativos com as mesmas características.

### **Renda Fixa Simples**

São fundos de baixíssimo risco de crédito, liquidez e mercado, pois devem manter no mínimo 95% do seu patrimônio em títulos públicos federais, operações compromissadas lastreadas nesses títulos, ou títulos de emissão de instituições financeiras de risco de crédito equivalente ao risco soberano.

### **Renda Fixa Dívida Externa**

Fundos deste tipo mantêm no mínimo 80% de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União.

### **Ações Mercado de Acesso**

Esses fundos têm como política de investimento aplicar pelo menos 2/3 do seu patrimônio em ações de companhias listadas neste segmento e até 1/3 do patrimônio em títulos ou ações de companhias fechadas, desde que tenham participação na gestão dessas companhias nos mesmos moldes exigidos dos Fundos de Investimento em Participações (FIP).

## Tributação

As aplicações financeiras podem estar sujeitas à cobrança de dois tributos no Brasil:

O Imposto de Renda (IR) e o Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros, ou relativas a títulos e valores mobiliários (IOF).

Ambos são recolhidos sobre o lucro (rendimento ou ganho de capital) obtido com a aplicação, que é sua base de cálculo.

### Imposto de Renda - IR

O cálculo do imposto depende do período que o dinheiro investido for mantido e também do tipo fundo.

**I. Fundos de Ações:** alíquota única de IR, independentemente do prazo do investimento. O imposto será cobrado sobre o rendimento bruto do fundo quando do resgate da aplicação. Alíquota do IR é fixa em 15%.

**II. Fundos de Curto Prazo:** Alíquotas do IR variam de 22,5% a 20%, em função do período que o investidor permanecer com a aplicação no fundo.

**III. Fundos de Longo Prazo:** Alíquotas do IR variam de 22,5% a 15%, em função do período que o investidor permanecer com a aplicação no fundo.

**Fato gerador:** ocorre quando a aplicação é resgatada.

**Incidência:** sobre os rendimentos produzidos por aplicações em fundos de Investimento.

Quanto mais tempo o cotista ficar com seu recurso aplicado, menor a sua alíquota (exceto para fundos de ações).

O cotista não precisa se preocupar com o recolhimento, uma vez que a responsabilidade também é do administrador do fundo.

A Receita Federal classifica os fundos em três tipos para fins de recolhimento de IR.

- **Fundos de Curto Prazo:** sua carteira de títulos possui prazo médio igual ou inferior a 365 dias.
- **Fundos de Longo Prazo:** sua carteira de títulos possui prazo médio igual ou superior a 365 dias.
- **Fundos de Ações:** sua carteira possui no mínimo 67% dos recursos aplicados em ações negociadas em Bolsa de Valores.

### Tabela do Imposto de Renda - IR

Prazo da Aplicação	Alíquota do IR
Até 180 dias	22,50%
De 181 a 360 dias	20,00%
De 361 a 720 dias	17,50%
Acima de 720 dias	15,00%

Nos fundos de investimento a base de cálculo do imposto é a variação positiva entre o valor resgatado e o valor da aplicação ou o valor na data da última cobrança do come-cotas.

**IMPORTANTE:**

Em todos os fundos de investimento, o responsável pelo recolhimento do IR é o administrador do fundo.

**IR – Come-Cotas**

É o IR dos FI, recolhido pelo administrador do fundo no último dia útil dos meses de maio e novembro, mesmo que não haja resgate do fundo pelo cotista nessas datas.

Para realizar essa cobrança, é usada a menor alíquota de cada tipo de fundo: 20% para fundos de tributação de curto prazo e 15% para fundos de tributação de longo prazo.

A cada seis meses, os fundos deduzem esse imposto dos cotistas automaticamente, em função do rendimento obtido durante o período.

Só estão sujeitos ao come-cotas os fundos classificados como de longo prazo ou de curto prazo, por exemplo, os fundos de Renda Fixa, os Cambiais e os Multimercados.

## Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros, ou relativas a títulos e valores mobiliários (IOF)

O IOF incide sobre o rendimento dos fundos nos resgates feitos em período inferior a 30 dias.

A alíquota do imposto pode variar de 96% a zero, dependendo do momento em que ocorreu o resgate após a aplicação.

**Tabela 3. Alíquota IOF sobre o rendimento**

Número de dias decorridos após a aplicação	IOF (em%)	Número de dias decorridos após a aplicação	IOF (em%)
1	96	16	46
2	93	17	43
3	90	18	40
4	86	19	36
5	83	20	33
6	80	21	30
7	76	22	26
8	73	23	23
9	70	24	20
10	66	25	16
11	63	26	13
12	60	27	10
13	56	28	6
14	53	29	3
15	50	30	0

Fonte: Adaptado pelo autor do site Como Investir ([www.comoinvestir.com.br](http://www.comoinvestir.com.br)).

**Exemplo:**

Um investidor colocar recursos num fundo de Renda Fixa de curto prazo e sacar no dia seguinte, recolherá 96% do rendimento a título de IOF.

Não obterá nenhuma remuneração. Se ficar 10 dias, terá reduzido 66% do seu retorno, somente por conta do IOF, visto que é necessário também recolher IR.

**IMPORTANTE:**

A responsabilidade pelo recolhimento impostos é do administrador do fundo.

## **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros**

Objetivo: estabelecer princípios e regras para a Administração de Recursos de Terceiros visando promover, principalmente:

- Manutenção elevados padrões éticos e práticas equitativas nos mercados financeiro e de capitais;
- Concorrência leal;
- Padronização de seus procedimentos;
- Maior qualidade e disponibilidade de informações;
- Elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas de mercado.

### **Princípios gerais de conduta**

As Instituições Participantes devem:

- Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- Cumprir todas as suas obrigações, ser prudente e diligente;
- Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa, livre concorrência, evitando a concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras deste Código e na Regulação;
- Adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Adm. de Recursos de Terceiros e seus participantes;
- 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;

- Identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse;
- Evitar práticas que possam ferir a Relação Fiduciária mantida com os investidores;
- Desempenhar suas atribuições buscando atender aos objetivos descritos nos Documentos dos Veículos de Investimento e na Regulação em vigor,
- Transferir ao Veículo de Investimento qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição como Administrador Fiduciário, Gestor de Recursos e/ou Gestor de Patrimônio.

### **Descumprimentos e Vedações**

São evidências de implementação inadequada das regras e procedimentos:

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

Nos casos dos FI em cotas de FI que invistam mais de 95% de seu patrimônio em um único Fundo, é vedado o desconto, abatimento ou redução artificial de taxa de administração ou performance.

### **Regras e procedimentos**

#### **Controles Internos e/ou Compliance**

As Instituições devem:

- manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles que efetivos e de acordo com o perfil de risco das operações realizadas;

- divisão clara das responsabilidades (operação versus controle), evitar conflito de interesse com as atividades de Adm. De Recursos de Terceiros, intermediação, distribuição ou consultoria de valores mobiliários;
- área deve ter independência e diretor estatutário.

Outros aspectos a serem observados:

- Segregação de atividades
- Segurança e Sigilo das Informações
- Plano de Continuidade de Negócios
- Segurança Cibernética

### **Contratação de terceiros em nome dos fundos de investimento**

- Contratação de terceiros pela Instituição em nome do FI
- Contratação de terceiros pelo administrador fiduciário
- Contratação de terceiros pelo gestor de recursos
- Supervisão baseada em risco para os terceiros contratados

### **Administração Fiduciária**

Compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção dos FI.

O Administrador Fiduciário é o responsável pela:

- Constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos Fundos;

- Elaboração de todos os documentos relacionados aos Fundos;
- Supervisão das regras, limites, procedimentos e controles da gestão de risco;
- Supervisão dos terceiros contratados, conforme capítulo VI deste Código; e
- Gestão do risco de liquidez, que deve ser feita em conjunto com o Gestor de Recursos.

### **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.

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

Gestor de Recursos é o responsável:

- decisões de investimento, manutenção e desinvestimento, segundo a política de investimento;
- ordens de compra e venda de Ativos e demais modalidades operacionais;
- envio das informações relativas aos negócios realizados pelos Veículos de Investimento ao Administrador Fiduciário;
- negociação, alocação e rateio de ordens dos Veículos de Investimento.

## Fundos de investimento 555

O Administrador Fiduciário deve registrar os Fundos 555 na ANBIMA no prazo máximo de 15 (quinze) dias corridos.

O encerramento do Fundo 555 deve ser comunicado à ANBIMA em até 20 (vinte) dias corridos contados da data do protocolo de envio à CVM.

Administrador Fiduciário deve tomar providências para que sejam disponibilizados aos investidores os documentos relacionados ao Fundo 555 e suas informações periódicas a partir de seu ingresso no Fundo.

Devem conter as principais características do Fundo 555 (informações relevantes aos investidores sobre políticas de investimento, taxas e riscos envolvidos, bem como seus direitos e responsabilidades).

É responsabilidade do Gestor de Recursos:

- Fazer a gestão do risco de liquidez, em conjunto com o Administrador Fiduciário.
- Fazer a gestão do crédito da carteira dos Fundos 555, e manter e implementar controle sobre a qualidade dos créditos financeiros.
- Implementar e manter processo de monitoramento dos Ativos de Crédito Privado adquiridos.

Outros aspectos a serem observados nos Fundos 555:

- Publicidade (Material publicitário e Material Técnico)
- Qualificações (premiações, rankings, títulos, análises, relatórios ou semelhantes que qualifiquem os Fundos 555)

- Comparação e Simulação
- Histórico de rentabilidade
- Avisos obrigatórios
- Apreçamento dos ativos (Administrador Fiduciário)
- Classificação Anbima (de acordo com seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira.)



# MÓDULO 6

## RENDA VARIÁVEL E FIXA

### OBJETIVO

Apresentar os conceitos e as peculiaridades dos instrumentos de renda variável e de renda fixa, além do funcionamento dos Títulos Públicos Federais.

**Questões na Prova: 8 a 13**

**Renda Fixa**

É a aplicação em que você sabe como sua remuneração será calculada no momento do aporte.

**Exemplos:**

Títulos Públicos

CDB

Debênture

Prefixados

Pós-Fixados

**Renda Variável**

É a aplicação em que você não saberá quanto receberá no futuro.

Inclusive pode ter prejuízo e perder todo o seu dinheiro.

**Exemplos:**

Ações

Câmbio

Derivativos

**Renda variável**

É uma classe de investimentos composta por ativos e produtos financeiros, sobre os quais não é possível saber antecipadamente como (ou se) ocorrerá a rentabilidade.

Não há garantias ou previsão a respeito do retorno que pode ser obtido.

Ao contrário da renda fixa, os investimentos em renda variável são voláteis, pois os preços podem variar bastante ao longo do tempo e mudar a performance da sua carteira.

**Ações:** são frações ideais do capital social das empresas que as emitem.

É um título que representa para o acionista (investidor) um direito de participação na sociedade da empresa e também, ainda que de maneira indireta, um direito sobre os ativos e sobre os resultados financeiros da empresa.

No Brasil, o principal ambiente de negociação onde as ações são compradas e vendidas por investidores é a B3 S.A.

**Ações ordinárias (ON)** conferem a seus detentores os direitos patrimoniais garantidos em lei. Direito a voto nas assembleias de acionistas da empresa. Um acionista ou grupo de acionistas pode vir a obter o controle acionário da empresa.

**Ações preferenciais (PN)** conferem a seus detentores a prioridade no recebimento de dividendos distribuídos pela companhia. Em caso de liquidação da empresa, tem preferência para receber o valor residual (massa falida).

### **Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários (CTVM)**

- papel de intermediação de negócios entre investidores e mercado.
- autorizadas a operar em bolsa de valores, recebendo as ordens dos clientes
- colocando as ofertas correspondentes no ambiente da bolsa para que os negócios aconteçam.
- podem desempenhar o papel de administradoras de fundos e clubes de investimento (função de agente fiduciário).

### **Sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários (DTVM)**

- desempenham praticamente as mesmas atividades das corretoras.
- intermediação de ofertas públicas e a distribuição de títulos e valores mobiliários para o mercado
- subscrição de emissões desses instrumentos financeiros
- realização de operações de compra e venda de ativos como moeda estrangeira e metais preciosos.

### **Oferta Pública Inicial de Ações (IPO)**

As ações oferecidas são aquelas criadas para fins de distribuição pública pela primeira vez.

A companhia levanta recursos para suas atividades e aumenta o seu capital social.

### **Oferta Pública Secundária**

As ações disponibilizadas para aquisição do público investidor são ações já existentes, colocadas à venda por acionistas atuais da companhia.

Os recursos levantados não são destinados para a companhia, mas sim para os acionistas que estão se desfazendo das ações e reduzindo sua participação na empresa

## **Ganhos de capital com Ações**

Há duas fontes de retorno no investimento em ações:

1. Ganho de capital é representado pela diferença positiva entre o preço de venda e o preço de compra de uma ação.
2. Proventos recebidos pela propriedade das ações também fazem parte da remuneração dos investidores. Ex. dividendos, juros sobre capital próprio e bonificações.

## **Dividendos**

As sociedades anônimas devem distribuir dividendos aos seus acionistas conforme o que determinar o seu Estatuto Social, que deve definir também a periodicidade dos pagamentos (comumente anual, semestral, trimestral ou mensal).

## **Juros sobre capital próprio**

Servem para que a companhia distribua lucros retidos em exercícios anteriores.

## **Bonificação em ações**

Consiste na distribuição, por parte da companhia, de ações aos seus acionistas por conta da capitalização das reservas de lucro.

Isso ocorre quando as reservas de lucro (parte do patrimônio líquido da empresa) são transformadas em capital social.

**Subscrição de ações (aumento de capital)**

É a entrada de novos recursos para a companhia. O capital social da companhia é aumentado e novas ações são emitidas para o público investidor.

**Desdobramento (split)**

Quando o preço da ação tem uma alta muito grande, ao longo do tempo esse valor de investimento mínimo começa a ficar fora do alcance de investidores menores. A companhia pode decidir promover o desdobramento (ou split) de suas ações, que consiste na concessão de uma ou mais novas ações para cada ação existente.

O lote-padrão de negociação é de 100 ações. Para uma ação cotada a R\$ 10,00, o investimento mínimo necessário é de R\$ 1.000,00.

**Grupamento (inplit)**

Representa o inverso da operação de desdobramento. A queda no preço de uma ação pode fazer com que a companhia emissora decida pela operação de grupamento, efetivamente juntando duas ou mais ações em uma única ação nova.

**Riscos inerentes ao produto**

**Risco específico** de cada empresa, também conhecido como risco não sistemático.

O risco específico de uma empresa pode ser reduzido por meio da diversificação dos ativos investidos.

**Risco de mercado** ou **Risco sistemático**, ao qual todos os investidores em ações estão sujeitos, que não pode ser reduzido por meio de diversificação.

**Risco de liquidez** é associado a potenciais perdas em um investimento devido à impossibilidade de se negociar ativos a um preço justo.

### **Despesas incorridas na negociação**

A taxa de corretagem é o valor cobrado pela corretora por meio da qual o investidor realiza a compra e a venda de ações.

O serviço de manutenção dos ativos em uma conta própria também pode ser cobrado, por meio da **taxa de custódia**.

Corretoras e bancos, ao atuar como agentes de custódia perante a Clearing da B3 (antiga Câmara de Ações da BM&FBOVESPA), podem cobrar os investidores por esse serviço, normalmente por meio de uma taxa mensal.

Os negócios realizados na bolsa de valores estão sujeitos à cobrança dos **emolumentos**, que são cobrados pela própria B3 para cada operação realizada em seu ambiente de negociação.

Refere-se ao serviço de registro da operação e serve para que a bolsa de valores cubra seus custos com cada operação realizada

## Tributação de Ações

No caso de um aumento do valor das ações adquiridas, o investidor somente deverá pagar imposto de renda caso venda as ações e obtenha esse lucro.

**Fato gerador do IR:** apuração de lucro na venda das ações.

**Alíquota do IR:** 15% sobre o lucro obtido com a operação.

Na hora da venda das ações, há a cobrança de 0,005% sobre o valor da operação a título de imposto de renda retido na fonte.

Isentos até o valor total de R\$ 20 mil

### No caso de day trade:

**Alíquota do IR:** 20% sobre o lucro auferido com a operação.

E 1% sobre o resultado positivo apurado no encerramento da operação.

## Clubes de Investimento

É uma comunhão de recursos de pessoas físicas, criado com o objetivo de investir no mercado de títulos e valores mobiliários.

Oferece ao pequeno investidor uma introdução ao mercado acionário utilizando uma entidade legal (o clube) cujas regras e normas para constituição e funcionamento são menos rigorosas do que aquelas aplicáveis aos fundos de investimento.

Deve ter no mínimo 3 e no máximo 50 cotistas, e nenhum cotista pode ter mais do que 40% do total das cotas do clube.

Ao menos 67% do patrimônio líquido deve ser investido em instrumentos de renda variável ou com exposição ao risco do mercado de ações.

## **Renda Fixa**

É a aplicação em que você sabe como sua remuneração será calculada no momento do aporte.

## **Títulos de Crédito Imobiliário e do Agronegócio**

### **Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA)**

A LCI foi criada em 2004 e faz parte de um grupo de títulos de crédito criados para financiar as atividades desse setor específico.

Podem emitir LCI os bancos comerciais, os bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, a Caixa Econômica Federal, as sociedades de crédito imobiliário, as associações de poupança e empréstimo, as companhias hipotecárias.

LCI é um título de dívida emitido por uma instituição financeira.

LCA foi criada para oferecer às instituições financeiras públicas e privadas a possibilidade de captarem recursos para o financiamento das atividades do setor do agronegócio.

Bancos são os emissores mais comuns de LCA, instrumento que também tem ganhado popularidade desde a sua criação.

## Características da LCI e LCA

**Lastro:** cada emissão deve ser garantida por um ou mais créditos (imobiliários ou do agronegócio) de propriedade da instituição financeira emissora do papel.

**Prazos:** comumente variando entre seis meses e três anos (alguns papéis têm prazo ainda maior).

A legislação define explicitamente que o prazo de vencimento do papel não poderá ser superior ao prazo de qualquer um dos créditos imobiliários vinculados a ele como lastro.

**Resgate:** pode acontecer com liquidez diária ou apenas no vencimento. É feito junto à própria IF emissora das letras.

É possível negociar esses instrumentos no mercado secundário, mas a liquidez é muito reduzida.

**Remuneração:** na remuneração prefixada, uma taxa fixa anual é acordada no momento da emissão do papel, e essa taxa não se altera durante toda a vida do título.

Por exemplo: uma LCI pode ser emitida a uma taxa fixa de 7,5% a.a.

Na remuneração pós-fixada, os juros somente são conhecidos no momento do resgate.

Por exemplo: 92% da Taxa DI

Por exemplo: rentabilidade de IGP-M + 4,8% a.a. vai remunerar o investidor, a título de juros, pelo valor equivalente a 4,8% ao ano sobre o valor nominal do papel, atualizado pela variação do IGP-M.

**Riscos inerentes ao produto**

Carregam em si o risco de crédito de seus emissores. Contam com garantia do FGC – Fundo Garantidor de Crédito.

O FGC é uma entidade civil privada, sem fins lucrativos, criada em 1995 com o objetivo de administrar mecanismos de proteção aos credores de instituições financeiras.

o valor garantido aos investidores é de R\$ 250.000,00, para cada pessoa física ou jurídica e para cada conglomerado financeiro.

**Risco de mercado**

Uma letra com taxa prefixada expõe o investidor às flutuações das taxas de juros.

Em caso de aumento das taxas no mercado, o valor presente do título se reduzirá.

O mesmo vale para uma letra com remuneração atrelada a um índice de preços, pois o componente fixo da remuneração contém um elemento de risco de mercado.

**Risco de liquidez**

É alto por conta de restrições regulatórias impostas em relação ao prazo mínimo de vigência das letras, durante o qual é vedado às instituições financeiras realizar o seu resgate total ou parcial.

Além disso, o mercado secundário das letras não apresenta volumes de negociação relevantes, o que dificulta a negociações.

## Tributação

A remuneração é paga aos investidores pessoas físicas sem retenção de impostos.

Também não há incidência de IOF.

## Certificado de Depósito Bancário (CDB)

Um dos instrumentos de captação bancária mais comum é o CDB, que representa um depósito a prazo realizado por investidores junto a uma instituição financeira. São títulos de renda fixa privada e carregam em si o risco de crédito da instituição emissora, que se obriga a pagar os juros e o valor de principal da aplicação aos investidores na data do vencimento.

Estão autorizados por lei a emitir CDBs os bancos comerciais, de investimento, os múltiplos, os de desenvolvimento e a Caixa Econômica Federal.

### Características

**Prazos:** 3 meses, 6 meses, 12 meses e 2 anos, até 3 ou 5 anos.

Quanto maior o prazo do papel, maior tenderá a ser a rentabilidade oferecida, já que a instituição financeira emissora poderá dispor dos recursos por mais tempo.

**Resgate:** pagamento feito pela instituição financeira ao investidor, retornando a ele os recursos emprestados ao banco na data especificada.

Comum encontrar CDB com liquidez diária, o que oferece ao investidor a opção de resgatar seus recursos antecipadamente, incluindo os juros acumulados até a data do resgate.

**Resgate:** pagamento feito pela instituição financeira ao investidor, retornando a ele os recursos emprestados ao banco na data especificada.

É comum encontrar CDB com liquidez diária, o que oferece ao investidor a opção de resgatar seus recursos antecipadamente, incluindo os juros acumulados até a data do resgate.

Os CDBs com liquidez diária costumam oferecer rentabilidade inferior àquela oferecida por papéis cujo pagamento de juros e principal ocorre apenas na data de vencimento.

Uma maneira de reduzir a incerteza sobre o fluxo de caixa de um CDB para os bancos é a emissão de papéis com um período de carência para o resgate dos recursos pelo investidor.

**Remuneração:** pode ser prefixada ou pós-fixada

Por exemplo: taxa fixa de 8% a.a.

Por exemplo: 103% da Taxa DI

Os juros são calculados sobre o valor atualizado de principal em base diária (ano base 252 dias úteis).

### **Riscos inerentes ao produto**

**Risco de crédito** da instituição financeira emissora. O risco de crédito no investimento em CDB é reduzido devido à garantia oferecida pelo FGC.

### **Risco de Mercado**

Quando o preço (o valor presente) dos títulos apresenta flutuações.

O risco pode se materializar de maneira mais evidente no caso de títulos prefixados, diante de um cenário de alterações nas taxas de juros vigentes no mercado.

Um investidor que desejar vender o seu título no mercado secundário, caso consiga, poderá receber um valor inferior ao saldo nominal atualizado do papel, caso as taxas de juros no mercado aumentem.

Isso se dá simplesmente por conta da relação inversa entre os juros requeridos e o preço de um título de renda fixa.

Já para CDB com juros pós-fixados, tal risco é bastante reduzido, pois a flutuação das taxas de juros no mercado será refletida na rentabilidade dos papéis, e o investidor receberá a remuneração condizente com o comportamento das taxas de juros de mercado ao longo do seu investimento nesse instrumento.

### **Risco de Liquidez**

Para títulos sem liquidez diária e sem a possibilidade de resgate antecipado, o retorno dos recursos investidos somente ocorre em duas ocasiões possíveis: no vencimento dos papéis ou na venda desses papéis no mercado secundário, que na realidade não apresenta liquidez relevante.

## Tributação do CDB

Para fins de cálculo do imposto, vale a contagem do número de dias corridos que se passaram desde o momento da aplicação até o momento do resgate do papel, seja esse resgate realizado de maneira antecipada ou na data de vencimento do título.

**Tabela 5. Alíquotas de imposto de renda para aplicações em CDB**

Prazo de Aplicação	Alíquota
Até 180 dias	22,5%
Entre 181 e 360 dias	20,0%
Entre 361 e 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15,0%

Fonte: IN RFB 1.585/15. Elaboração do autor.

### Exemplo

Caso o investidor adquira um CDB com prazo de um ano (365 dias) e mantenha o título até o vencimento, pagará imposto de renda correspondente de 17,5% sobre os juros calculados entre a emissão e a data do efetivo resgate da aplicação financeira.

Caso o investidor adquira um CDB com prazo de vencimento de cinco anos com liquidez diária e solicite um resgate antecipado após 365 dias contados da data de sua emissão, a alíquota de imposto de renda aplicável será a mesma: 17,5%.

Caso o investidor adquira esse mesmo CDB com prazo final de cinco anos, mas decida resgatá-lo após três meses, a alíquota de imposto de renda aplicável será de 22,5%. Ou seja, a alíquota de imposto depende do tempo que o investidor efetivamente mantiver os recursos na aplicação.

**Fato gerador:** existência de renda auferida com a aplicação financeira.

**Base para o cálculo:** diferença entre o valor da venda ou do resgate do título e o valor original do investimento.

**Tributação:** ocorre na fonte, isto é, quando do pagamento do rendimento ao investidor.

**Recolhimento:** fonte pagadora, que é o próprio banco emissor ou a corretora onde o papel está custodiado.

Além do IR os investidores estão sujeitos ao IOF caso optem por resgatar o valor investido nos primeiros 30 dias a contar da data da aplicação.

Dia	Alíquota	Dia	Alíquota	Dia	Alíquota
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	22	27%
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%

Fonte: Decreto 6.306/07. Elaboração do autor.

## **Debêntures**

Debênture: valor mobiliários que representa uma dívida da empresa que o emitiu.

Um direito de crédito sobre a companhia emissora, que deve ser uma sociedade por ações de capital aberto ou fechado.

É adquirido por investidores interessados em emprestar recursos para a companhia em troca da remuneração, mediante a promessa de retorno do valor de principal investido.

As debêntures com garantia real oferecem aos investidores a garantia de um ou mais ativos específicos, que ficam vinculados a esses títulos até o seu vencimento e mediante o cumprimento integral das obrigações da companhia emissora.

Há ainda as debêntures de espécie subordinada, que conferem prioridade ainda menor aos debenturistas do que no caso das debêntures quirografárias (sem garantias).

As debêntures conversíveis são aquelas que conferem aos debenturistas a opção de convertê-las em ações da mesma empresa.

## **Remuneração**

Como em outros títulos de renda fixa, uma taxa de juros é especificada na escritura de emissão e é utilizada para calcular os juros que remuneram os investidores ao longo da vida do papel. Algumas debêntures apresentam taxa prefixada.

A forma mais comum de remuneração é por meio de taxas pós-fixadas e, especificamente, vinculadas à Taxa DI.

### **Debêntures Incentivadas**

Com o objetivo de fomentar o investimento em infraestrutura e em setores prioritários para o desenvolvimento do país, o Governo Federal estabeleceu em 2011 as chamadas debêntures de infraestrutura.

Um grande diferencial é que elas oferecem a seus investidores um benefício tributário sobre os rendimentos pagos.

### **Riscos Inerentes**

A remuneração total exigida pelos investidores nas debêntures de qualquer companhia dependerá de sua percepção quanto ao risco de crédito a ser incorrido nesse investimento.

- Rating de Crédito da Empresa Emissora
- 
- Agências de Avaliação de Riscos

Investidores em debêntures correm risco de liquidez, que não raramente são mantidos até o seu vencimento, dada a dificuldade em negociá-los a um preço apropriado no mercado secundário no momento que o investidor desejar.

## Tributação

Para o cálculo do imposto de renda, utiliza-se a alíquota referente ao prazo da aplicação contado desde o seu início.

Prazo de Aplicação	Alíquota
Até 180 dias	22,5%
Entre 181 e 360 dias	20,0%
Entre 361 e 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15,0%

Fonte: IN RFB 1.585/15. Elaboração do autor.

Nas debêntures incentivadas os investidores pessoas físicas têm alíquota zero de imposto de renda sobre os rendimentos auferidos, e pessoas jurídicas são tributadas à alíquota de 15%.

## **Títulos Públicos**

O órgão responsável pelas emissões é o Tesouro Nacional, que administra a dívida pública mobiliária, aquela efetivamente representada por títulos de renda fixa.

Os **títulos públicos federais** são os papéis emitidos pelo Tesouro Nacional para o público investidor e são compostos por letras e notas.

O principal motivo é o financiamento das atividades do setor público.

Instituições financeiras, empresas e indivíduos compram os títulos de dívida emitidos pelo Tesouro Nacional e, desta maneira, financiam as atividades do Governo Federal.

### **Riscos inerentes ao produto**

A possibilidade de o Governo Federal não efetuar o pagamento de suas dívidas é muito baixa.

O risco de crédito associado aos títulos públicos federais é praticamente inexistente.

O risco de mercado também está presente nos títulos públicos federais, principalmente no que se refere aos títulos que remuneram o investidor a uma taxa de juros fixa.

Em títulos com remuneração prefixada, o aumento nas taxas de juros causará queda nos preços desses papéis, já que o retorno requerido pelo mercado passa a ser maior.

Inversamente, a queda nas taxas de juros aumentará o preço de mercado dos títulos, visto que o retorno requerido pelo mercado passa a ser menor, e os investidores estarão dispostos a pagar mais pelos papéis.

O alto volume de negociação e o grande número de participantes no mercado faz com que o risco de liquidez dos títulos públicos federais seja reduzido.

### **Principais títulos e suas características:**

LFT  
LTN  
NTN-B  
NTN-B Principal  
NTN-F

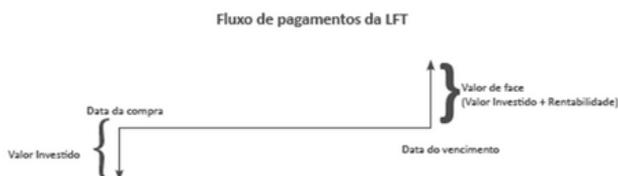
### **Pós-fixados**

#### **Letra Financeira do Tesouro (LFT)**

É um título público federal cuja rentabilidade é dada pela Taxa Selic acumulada no período de investimento, acrescida de ágio ou deságio registrado no momento da compra do título.

Não há pagamento de juros periódicos, toda a remuneração a ser recebida pelo investidor advém da diferença entre o preço pago pelo título no momento da compra e o montante recebido no momento da venda do papel ou na data de seu vencimento.

É possível que a LFT ofereça, em dado momento no mercado, remuneração ligeiramente acima ou abaixo da Taxa Selic (ágio ou deságio).

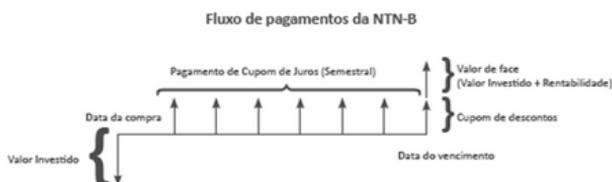


### Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B)

Este título oferece ao investidor uma taxa de juros predefinida no momento da compra mais a variação do IPCA.

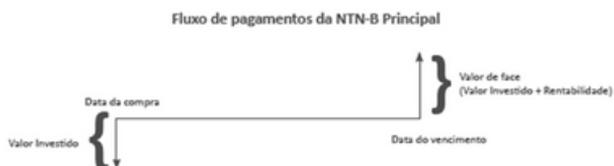
A rentabilidade proporcionada é real, já que o seu valor é ajustado pela variação do IPCA ao longo do tempo.

Os cupons de juros são pagos semestralmente a uma taxa de 6% a.a., o que equivale a aproximadamente 2,96% ao semestre.



## Nota do Tesouro Nacional Série B Principal (NTN-B Principal)

O fluxo de pagamentos consiste em apenas uma saída de recursos, quando o título é adquirido, e uma entrada de recursos, quando o investidor se desfaz do papel no mercado secundário ou quando o título chega à sua data de vencimento.



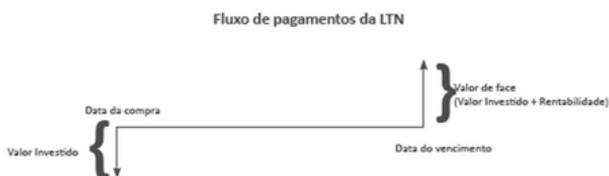
## Títulos Prefixados

### Letra do Tesouro Nacional (LTN)

Oferece ao investidor um retorno nominal e predefinido (caso seja mantido até o seu vencimento) no momento da compra.

Não tem indexador de taxa de juros ou de índice de preços e não faz pagamentos periódicos de juros.

Toda a remuneração advém da diferença entre o preço de compra e o preço de venda do papel, caso o investidor se desfaça dele antes do vencimento, ou da diferença entre o preço de compra e o valor nominal da LTN, que é de R\$ 1.000,00 na data de vencimento.



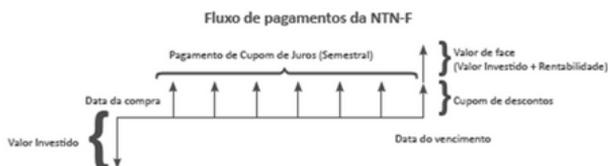
### Nota do Tesouro Nacional Série F (NTN-F)

Oferece remuneração determinada no momento de sua aquisição, para investidores que mantenham o título até o vencimento.

Tem cupom de juros igual a 10% a.a., pagos semestralmente, o que equivale a uma taxa fixa de aproximadamente 4,88% ao semestre.

O valor nominal de cada NTN-F é de R\$ 1.000,00, que é o valor a ser pago aos seus detentores na data de vencimento do papel.

O rendimento não será, necessariamente, igual aos 10% a.a. do cupom de juros. Dependendo das condições de mercado, da oferta e da demanda pelo título, a rentabilidade a ser obtida pode ser maior ou menor do que a taxa de cupom.



## Tributação dos Títulos Públicos

Os ganhos brutos com os juros periódicos recebidos pelos investidores, bem como os ganhos advindos da diferença entre o preço de aquisição dos títulos e o seu preço de venda (ou o seu valor na data de vencimento), são tributados com imposto de renda.

A taxa de juros informada na aquisição de qualquer título público federal é uma taxa bruta e o rendimento líquido ao investidor é calculado após a dedução do imposto de renda.

Tabela 8. Alíquotas de imposto de renda sobre rendimentos com títulos públicos federais

Prazo de Aplicação	Alíquota
Até 180 dias	22,5%
Entre 181 e 360 dias	20,0%
Entre 361 e 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15,0%

Fonte: IN RFB 1.585/15. Elaboração do autor.

Os investidores em títulos públicos federais também estão sujeitos ao pagamento de IOF caso resgatem o valor investido nos primeiros 30 dias a contar da data da aplicação.

## Tesouro Direto

Criado em 2002, o programa permite a compra de títulos públicos por investidores individuais via internet.

Podem investir em um título específico ou em uma carteira de títulos que seja mais adequada às suas necessidades de retorno e de fluxo de caixa, sem ter de remunerar terceiros pela administração e gestão de seus recursos.

Para operar os interessados devem cadastrar-se junto a uma instituição financeira (corretora ou distribuidora de valores mobiliários).

Os títulos podem ser fracionados, e o investidor pode adquirir apenas 0,01 título, ou seja, um centésimo de um título, mas deve sempre seguir a regra do valor mínimo, que é de R\$ 30,00 por título.

O limite de aplicação por pessoa física por mês é de R\$ 1.000.000,00, mas não há limite financeiro para a venda de títulos

Há duas taxas que são cobradas na negociação de títulos no Tesouro Direto:

#### **Taxa da Custódia da B3:**

Cobrada pela bolsa e equivalente a 0,25% ao ano sobre o valor aplicado no Tesouro Direto pela prestação dos serviços de guarda dos títulos, manutenção do sistema e envio de extratos mensais aos investidores.

É uma taxa cobrada semestralmente em janeiro e em julho ou no momento do recebimento de juros semestrais, resgate antecipado do título ou data de vencimento.

### **Taxa de Negociação e Custódia**

Cobrada pelas instituições financeiras como remuneração pelos serviços de abertura de cadastro do investidor, transferências de valores e recolhimento de imposto de renda.

É definida livremente pelas instituições financeiras e pode variar bastante entre uma instituição e outra.

### **Caderneta de poupança**

Uma modalidade de investimento que oferece ao investidor remuneração pós-fixada, podendo render TR + 0,5% ao mês ou TR + 70% da Selic, dependendo do nível da meta da taxa Selic.

Oferecida por bancos, o cliente necessita abrir uma conta específica para esse fim, distinta da conta corrente.

Não há valor mínimo para investimento e a liquidez é diária.

O risco de crédito está presente nessa modalidade de investimento, contudo existe a garantia do FGC.

O risco de liquidez é praticamente inexistente. Um dos principais atrativos é a total isenção de tributos

## **Operações Compromissadas**

O investidor adquire um título de renda fixa que seja de propriedade do banco, mas o banco oferece o compromisso de recomprar esse título em uma data pré-determinada.

Ao final do prazo combinado, o investidor devolve o título ao banco e recebe o valor investido originalmente, acrescido de juros.

Em geral, uma empresa do próprio conglomerado financeiro ao qual o banco pertence emite debêntures para financiar suas atividades. Parte dessas debêntures é adquirida pela tesouraria do banco, que então as utiliza para captar recursos juntos aos clientes por meio de operações compromissadas.

As debêntures são vendidas aos investidores com o compromisso do banco de recomprá-las após o prazo do investimento. Do ponto de vista do investidor, investir em uma operação compromissada é bastante similar a investir em um CDB emitido pelo banco.

### **Características**

O prazo deve ser igual ou inferior ao prazo do instrumento que lhe dá lastro.

A liquidez é diária, e o investidor pode optar por resgatar o seu investimento, mantendo a remuneração obtida até o momento do resgate.

Oferece uma remuneração baseada em um percentual da taxa DI, livremente pactuada entre o banco e o investidor.

Corre risco de crédito em relação ao banco com o qual mantém a operação compromissada, mas esse risco é reduzido pela presença da garantia do FGC.

A tributação é idêntica à tributação dos CDBs: imposto de renda regressivo em função do prazo de aplicação, e IOF regressivo em caso de resgate nos primeiros 30 dias de aplicação.



# MÓDULO 7

## PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

### OBJETIVO

Compreender os conceitos básicos sobre Previdência Complementar Aberta, entendendo o funcionamento da Previdência Social no Brasil, quais os benefícios em contribuir para complementação da aposentadoria oficial.

**Questões na Prova: 3 a 6**

Os indivíduos estão sujeitos a morte, invalidez, condição financeira desfavorável, problemas de saúde e muitas outras situações de risco que podem afetar sua renda.

Sistemas públicos universais de previdência e assistência social oferecem proteção para essas e algumas outras situações, mas em condições que nem sempre suprem as reais necessidades dos indivíduos, em razão de limitações impostas pelos programas governamentais.

A previdência é um modelo de poupança de longo prazo com o intuito de manutenção da renda do indivíduo no período da aposentadoria.

**Previdência principal:** é utilizada para substituir a renda do contribuinte, quando ele perde a capacidade de trabalho, seja por doença, seja por invalidez, idade avançada ou morte.

O trabalhador – mediante contribuições individuais e compulsórias, após completar determinado tempo de contribuição e idade mínima – tem direito a aposentadoria e benefícios.

Segundo Projeções Populacionais realizadas pelo IBGE, em 2060, 1 em cada 3 pessoas será idosa.

No Brasil, a previdência apresenta-se de duas formas:

- Previdência Social
- Previdência Complementar Aberta (Previdência privada)

Na **Previdência Social**, a contribuição é obrigatória por lei para os trabalhadores que fazem parte do sistema formal de emprego.

- Adota o regime de repartição simples, que funciona em regime de caixa.
- As contribuições dos trabalhadores ativos são utilizadas para o pagamento dos benefícios dos aposentados.
- É um sistema previdenciário de **Benefício Definido (BD)**, estipulado pelo cálculo de determinada taxa de reposição de renda, e os valores das pensões são previamente definidos.

Alguns países optaram pelo regime de capitalização que utiliza o método de **Contribuições Definidas (CD)**, que são capitalizadas em contas individualizadas, ou coletivas, para a formação de uma reserva financeira.

Os planos de **previdência complementar** são facultativos e têm como objetivo complementar os benefícios da Previdência Social

Pois na previdência oficial há limites máximos a serem pagos aos beneficiários, que muitas vezes se mostram insuficientes para manter o padrão de renda do indivíduo na aposentadoria.

## Segurados do INSS

**Empregado/Empregado doméstico:** contratado sob o regime de CLT tem obrigação de contribuir para o INSS.

Condição para se tornar segurado: deve estar trabalhando e ter a carteira de trabalho assinada.

**Trabalhador avulso:** presta serviço a diversas empresas, sem vínculo de emprego.

**Contribuinte individual:** pessoa que trabalha por conta própria (autônomo) ou que presta serviço de natureza eventual a empresas, sem vínculo empregatício.

**Segurado especial:** agricultor familiar, pescador artesanal ou indígena que exerce atividade individualmente ou em regime de economia familiar.

**Segurado facultativo:** pessoa maior de 16 anos de idade que não tem renda própria, mas contribui para a Previdência Social, como o estudante, a dona de casa e o síndico não remunerado.

## Direitos e benefícios da Previdência Social

Todos os cidadãos brasileiros, a partir de 16 anos de idade, que contribuam mensalmente têm direito aos benefícios e serviços oferecidos pelo INSS.

Tabela 1. Benefícios para a família

BENEFÍCIOS	QUEM TEM DIREITO
Salário-maternidade	Todas as seguradas e segurados em casos específicos
Salário-família	Empregado (inclusive o doméstico) e trabalhador avulso
Auxílio-reclusão	Dependentes dos segurados
Pensão por morte	Dependentes dos segurados

Fonte: Guia da Previdência Social (<http://www.previdencia.gov.br/wp-content/uploads/2012/11/Guia-da-Previd%C3%AAncia-Social.pdf>). Elaborada pela autora.

Tabela 2. Benefícios por incapacidade

BENEFÍCIOS	QUEM TEM DIREITO
Auxílio-doença	Todos os segurados
Auxílio-acidente	Empregado (inclusive doméstico), trabalhador avulso e segurado especial.

Fonte: Guia da Previdência Social (<http://www.previdencia.gov.br/wp-content/uploads/2012/11/Guia-da-Previd%C3%AAncia-Social.pdf>). Elaborada pela autora.

## IMPORTANTE:

O benefício pago pelo INSS é limitado.

Em 2022 o valor máximo pago em benefício da Previdência Social era R\$ 7.087,22.

No Brasil, os planos de previdência complementar podem ser fechados ou abertos.

**Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC)** são conhecidas como Fundos de Pensão.

São instituições sem fins lucrativos que mantêm planos de previdência coletivos, organizadas pelas empresas para seus empregados, com o objetivo de garantir pagamento de benefícios a seus participantes na aposentadoria.

Podem também ser organizadas por associações, sindicatos ou entidades de classes.

**Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC):** são as entidades ou sociedades seguradoras autorizadas.

Podem ser individuais, quando contratados por qualquer pessoa, ou coletivas, quando garantem benefícios a indivíduos vinculados, direta ou indiretamente, a uma pessoa jurídica contratante. Têm como órgão normativo o Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP).

São fiscalizadas pela Susep, que é o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

## Previdência complementar ou Previdência Privada

A **previdência privada**, também conhecida como previdência complementar, é um tipo de investimento indicado para quem tem objetivos de médio e longo prazo.

Funciona como um complemento a previdência oficial do INSS, ou para aqueles que querem garantir um futuro financeiro confortável sem depender da Previdência pública.

Passou a ser ainda mais interessante após a Reforma da Previdência, que mudou as regras do benefício e tornou mais difícil o caminho dos brasileiros até a aposentadoria.

Qualquer pessoa pode fazer um plano de previdência e investir nele ao longo dos anos para, lá na frente, resgatá-lo e ter uma vida financeira mais confortável.

Não há uma frequência obrigatória de aportes. O investidor pode colocar quanto de dinheiro quiser e quando quiser.

O investidor contrata um plano de previdência privada em uma plataforma de investimentos, ou direto com os bancos, corretoras e gestoras, e começa a fazer aportes. Esse dinheiro é destinado a um fundo onde renderá juros ao longo do tempo.

O dinheiro da previdência privada não precisa ser necessariamente resgatado só na hora de se aposentar.

É possível usá-lo para realizar planos de curto e médio prazo, como comprar a casa própria ou fazer uma poupança para o filho.

## Fases da previdência complementar

**Período de diferimento** corresponde ao período compreendido entre a data do início do plano, em que são efetivadas as contribuições e acumulados os juros, até a data contratualmente prevista para início do pagamento do benefício.

**Período de pagamento do benefício** corresponde ao período em que o assistido fará jus ao pagamento do benefício, sob a forma de renda, podendo ser vitalício ou temporário.

## Tipos de Renda

**Renda mensal vitalícia:** renda paga vitalícia e exclusivamente ao participante a partir da data de concessão do benefício. O benefício cessa com o falecimento do participante.

**Renda mensal temporária:** renda paga temporária e exclusivamente ao participante. O benefício cessa com o falecimento do participante ou o fim da temporariedade contratada, o que ocorrer primeiro.

**Renda mensal vitalícia com prazo mínimo garantido:**

- falecimento antes do prazo mínimo, o benefício será pago aos beneficiários pelo período restante do prazo mínimo de garantia.
- falecimento após o prazo mínimo, o benefício é cancelado.

**Renda mensal vitalícia reversível ao beneficiário indicado:**

- falecimento durante a percepção desta renda, o benefício será revertido vitaliciamente ao beneficiário indicado.

**Renda mensal vitalícia reversível ao cônjuge com continuidade aos menores:**

- falecimento durante a percepção desta renda, o benefício será revertido vitaliciamente ao cônjuge e na falta deste, reversível temporariamente ao menor até que complete a idade para maioridade.

**Renda mensal por prazo certo:** renda mensal a ser paga por um prazo pré-estabelecido ao participante/assistido.

Se durante o período de pagamento do benefício, ocorrer o falecimento do participante o benefício será pago ao beneficiário, pelo período restante.

**Pagamento único (pecúlio):**

Benefício sob forma de pagamento único, cujo evento gerador é a morte ou a invalidez do participante.

**Exemplo de pagamento de benefício**

Um cliente contratou um plano de previdência complementar do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) indicando sua esposa como beneficiária.

Passados 20 anos, com um montante acumulado de R\$ 500.000,00, ele resolveu transformar o seu plano em renda e contratou a renda mensal temporária por 10 anos.

Após três anos da contratação, ele faleceu.

Nesse caso, a sua esposa NÃO receberá a renda mensal, não sendo devido nenhum outro valor ao beneficiário.

Regimes de tributação (compensável ou definitivo) e as tabelas de imposto de renda progressivas e regressivas.

### **Regime de Tributação Compensável**

Caso o participante de um plano de previdência complementar opte pelo regime de tributação compensável, ao realizar um resgate ele será tributado na fonte à alíquota de 15%.

E estará sujeito a ajuste apurado de acordo com a aplicação da tabela progressiva do imposto (0% - 27,5%) no momento da entrega da Declaração Anual de Ajuste do Imposto de Renda (IR).

### **Regime de Tributação Definitivo**

Caso opte por um regime de tributação definitivo, no qual os valores resgatados ou recebidos são tributados exclusivamente na fonte utilizando alíquotas regressivas que variam segundo o prazo de acumulação.

Tabela 4. IR na fonte – alíquota regressiva – definitiva	
Prazo de acumulação	Alíquota do IRRF
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%

### **Exemplo de Contagem de tempo de contribuição quando da utilização da alíquota regressiva**

Um cliente aplicou mensalmente em um plano PGBL no período de 11 anos.

Ao final, a primeira aplicação tinha acumulado o prazo de 11 anos, mas o último aporte só teria o prazo de 1 mês.

Caso esse cliente venha a realizar o resgate total, cada aporte tem contagem de tempo diferente e estará sujeito a alíquotas de IR diferentes.

#### **IMPORTANTE:**

No PGBL o valor das contribuições é dedutível na Declaração de Ajuste Anual do IR da pessoa física, limitado a 12% do rendimento bruto tributável.

No pagamento do benefício ou do resgate, a alíquota do IRRF incidirá sobre o valor total (rendimento + capital), sendo adotado o regime de tributação conforme a opção do contribuinte.

No VGBL o valor das contribuições não é dedutível na Declaração de Ajuste Anual.

No pagamento do benefício ou do resgate, a alíquota do IRRF incidirá sobre a diferença entre o valor recebido e o valor aplicado (rendimento), sendo adotado o regime de tributação conforme a opção do contribuinte.

### Exemplo

Um indivíduo de 38 anos de idade fez uma única aplicação no valor de R\$ 500.000,00, em um plano de previdência complementar do tipo PGBL, com regime de tributação exclusivo na fonte (tabela regressiva).

Caso esse indivíduo efetue o resgate total aos 50 anos de idade, e o saldo bruto da aplicação seja de R\$ 1.200.000,00, qual será o valor líquido resgatado?

Primeiro temos de lembrar que:

- A cobrança de IR se dá no momento do resgate do plano ou do pagamento dos benefícios.
- A base de cálculo para a cobrança do IR para o PGBL é o total dos recursos resgatados (valores aplicados mais rendimento).
- O exemplo utiliza a tabela regressiva.
- O cliente ficou com o recurso aplicado não PGBL por 12 anos.

Olhando a tabela, podemos ver que para esse período a alíquota é de 10%.

### Cálculo do IR

Valor do imposto:  $R\$ 1.200.000,00 \times 10\% = R\$ 120.000,00$

Valor líquido resgatado =  $R\$ 1.200.000,00 - R\$ 120.000,00 = R\$ 1.080.000,00$

Como o cliente optou pelo regime de tributação exclusivo na fonte (tabela regressiva), esse é o total de IR que ele pagará. Valores resgatados ou benefícios recebidos pelo contribuinte de PGBL devem ser informados integralmente na ficha Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva (se a opção de tributação foi pelo regime regressivo).

Diferentemente dos fundos de investimentos, em que o cotista do fundo é o próprio investidor, nos planos de previdência complementar o cotista do fundo é a seguradora.

### **Riscos a serem observados**

Um investidor, ao aplicar recursos em um plano de previdência complementar durante a fase de diferimento (contribuição), assumirá:

- risco de crédito da seguradora proprietária do plano
- risco de mercado dos ativos que compõem a carteira do fundo de investimento exclusivo do plano.

### **Vantagens da Previdência Complementar**

- Benefício fiscal – na tabela regressiva é possível atingir 10% de IR (aplicações > 10 anos)
- Não possui incidência de come-cotas (IR)
- Bom investimento para sucessão patrimonial – no caso de VGBL o dinheiro é transferido ao beneficiário
- Portabilidade gratuita e imediata

- Não há idade mínima ou máxima
- Tem a segurança de uma **gestora**

### **Principais produtos de Previdência Complementar Aberta: PGBL e VGBL**

Eles são bastante semelhantes entre si e diferem basicamente em função do benefício fiscal e da base de cálculo do IR no momento do resgate do plano.

Os planos atuais (PGBL e VGBL) são estruturados como fundos de investimento, não adotam remuneração fixa e não há garantia de rendimentos.

### **Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL) e suas Características**

O PGBL é um produto de previdência complementar, de contratação opcional, e não tem vínculo com a aposentadoria oficial.

O participante pode contribuir mensalmente ou fazer um único aporte. Esses recursos são aportados durante o período de diferimento (acumulação).

É aplicado em um fundo de investimento, chamado Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE), e o rendimento desse fundo é revertido em benefício do participante.

### **Benefício fiscal do PGBL**

As contribuições realizadas em determinado ano podem ser deduzidas da base de cálculo do IR na Declaração de Ajuste Anual da Pessoa Física, observando o limite de até 12% da renda bruta anual tributável.

A cobrança de IR se dá no momento do resgate do plano ou do pagamento dos benefícios.

A base de cálculo para a cobrança do IR é o total dos recursos resgatados (valores aplicados mais rendimento) ou a renda recebida como benefício de aposentadoria.

#### **O PGBL é indicado para quem:**

- Faz a declaração completa do IR;
- Contribui regularmente com o INSS;
- Pretende contribuir com até 12% da renda anual bruta para a previdência privada.

#### **Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) e suas Características**

O VGBL é um seguro de pessoas que garante cobertura em caso de sobrevivência.

A cobertura por sobrevivência garante o pagamento do capital segurado, pela sobrevivência do segurado ao período do diferimento contratado (capitalização), ou pela compra, mediante pagamento único, de renda imediata.

Esse tipo de seguro se estrutura na forma de Fundos de Investimento Especialmente Constituído (FIE) e a remuneração para os participantes depende da rentabilidade da carteira do FIE. Portanto, não garante remuneração mínima.

Mas tem uma grande vantagem: o imposto após resgate incide apenas sobre os rendimentos e não sobre o montante total investido na previdência (como acontece com o PGBL).

### Portanto, o VGBL é indicado para quem:

- É isento ou faz a declaração simples do Imposto de Renda;
- Já investe 12% da renda anual bruta na previdência privada em um plano PGBL.

### Taxa de Administração

É o valor anual cobrado pelo administrador. Semelhante ao que ocorre nos fundos de investimentos.

Cobrada sobre o valor total do patrimônio da EAPC.

### Taxa de Carregamento

Corresponde às despesas administrativas das IFs com pessoal, emissão de documentos e lucro.

Pode ser cobrada do investidor na entrada, na saída ou na portabilidade (Exemplo: 1% na entrada e 1% na saída).

Esta taxa pode ser cobrada somente sobre o valor aplicado e nunca sobre o rendimento.

Tabela 12. Comparativo das características de PGBL e VGBL

CARACTERÍSTICAS	PGBL	VGBL
Dedutibilidade de até 12% na renda bruta	Sim	Não
Garantia de rentabilidade	Não	Não
Incidência de IR	Sobre o valor de resgate/benefício	Apenas sobre o rendimento
Possibilidade de escolha de diferentes perfis de investimento	Sim	Sim
Incidência de taxa de carregamento*	Sim	Sim
Taxa de administração	Sim	Sim
Estabelecido por	Seguradora	Seguradora
Risco para o cliente	Composição da carteira FIE e a seguradora	Composição da carteira FIE e a seguradora

Fonte: Elaborada pela autora, com base em dados da Susep (2017).