



**epci**educação  
certificações financeiras

# CPA-20

**Prof. Eduardo Pereira, CFP®, CGA**

**Completa e Atualizada**

**Elaborada com base no Programa Detalhado da CPA-20**

**Vigente a partir de 01/03/2023**

**Versão**

**Março de 2023**

## A EMPRESA

A EPCI Certificações Financeiras oferece cursos preparatórios para as Certificações CPA-10, CPA-20, CEA, CNPI e CFP® nas modalidades presencial e EAD. A didática do Prof. Eduardo Pereira aliada a qualidade do material (apostila, videoaulas e simulados) já ajudaram mais de 8.000 alunos obterem suas certificações.

Acesse nosso site ([epci.com.br](http://epci.com.br)) e veja porquê a EPCI Certificações Financeiras vem consolidando sua presença em todo País desde 2014.



### Cursos Presenciais

Realizamos cursos presenciais em todo Brasil.

Atendemos bancos, cooperativas de crédito e RPPSs.



### Cursos Online

Oferecemos cursos preparatórios para CPA-10, CPA-20 e CEA.

Acesse nosso site e confira!

## A APOSTILA

Esta apostila foi elaborada pelo Prof. Eduardo Pereira com base no último Edital de Exame CPA-20 e no Programa Detalhado CPA-20 – logo, contém o conteúdo completo e atualizado para as **provas que serão realizadas a partir de 01 de março de 2023.**

O material é gratuito e atualizado bimestralmente e/ou quando ocorrer alteração no Programa Detalhado, qualquer crítica e/ou contribuição pode ser encaminhada para [eduardo@epci.com.br](mailto:eduardo@epci.com.br).

## ESTRUTURA DO CURSO CPA-20 ONLINE

Como destacado acima, a EPCI oferece o Curso Preparatório CPA-20 na modalidade EAD. O curso é constituído por apostila, videoaulas, que abordam de maneira clara e objetiva todo o conteúdo da certificação. Além das videoaulas, ao comprar o curso o aluno tem acesso a simulados online com 800 questões comentadas em vídeo.

**Videoaulas:** 95 videoaulas (40 horas de conteúdo).

**Período de Acesso:** 365 dias.

**Investimento:** R\$ 374,00.



### **Eduardo Pereira, CFP®, CNPI, CGA**

Economista; especialista em Mercado de Capitais pela UFRGS cursos o mestrado em finanças pela UFRGS. Com experiência de mais 15 anos no mercado financeiro, atuou como Consultor de Investimentos na Fundação CEEE, um dos maiores fundos de pensão do Brasil com patrimônio superior a R\$ 6 bilhões. Atualmente, é Consultor de Investimentos chefe na Fundamentos Consultoria e professor em cursos preparatórios para certificação profissional ANBIMA série 10 e 20 – CPA-10 e CPA-20, CEA, CFP e professor de conhecimentos bancário, economia e contabilidade em cursos preparatórios para concursos públicos.

**Possui as seguintes certificações:** CPA-10, CPA-20, CEA (ANBIMA), CGA; CGRPPS e CFP®, CNPI.

### **Contatos**

**E-mail:** [eduardo@epci.com.br](mailto:eduardo@epci.com.br)

**Telefone / WhatsApp:** (51) 98140-6993

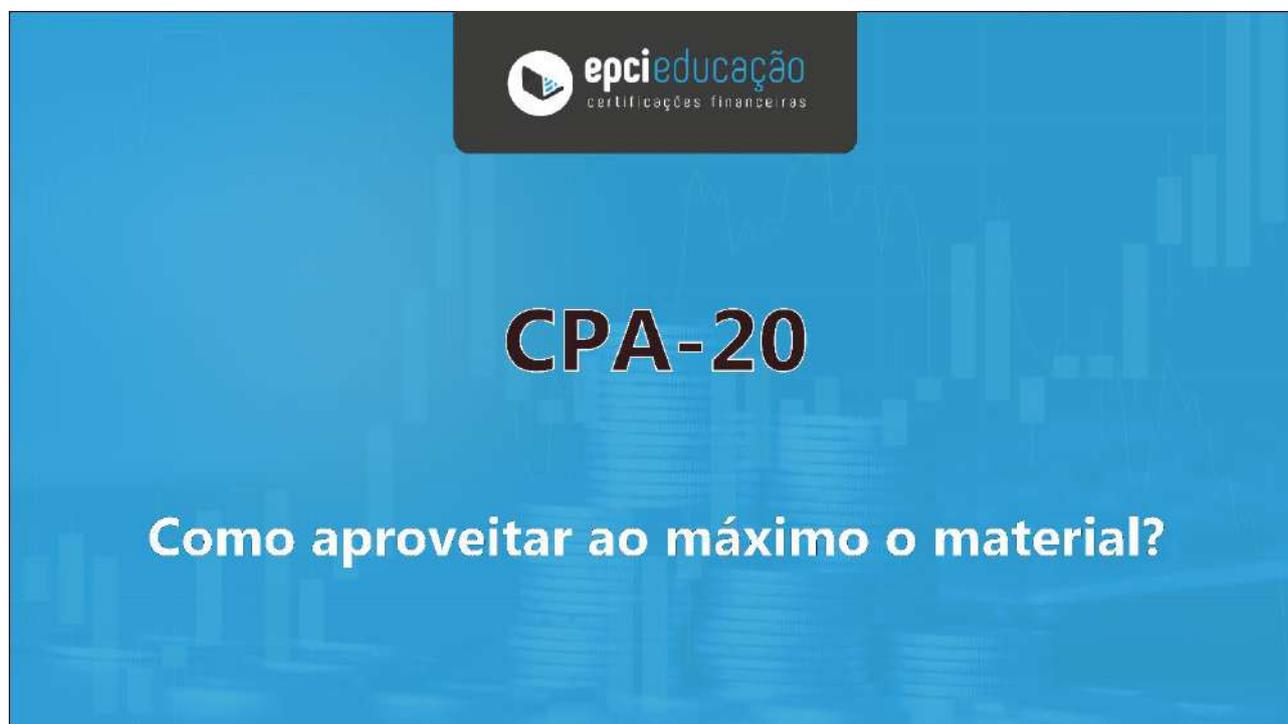
**Instagram:** @professoreduardopereira

**Site:** [www.epci.com.br](http://www.epci.com.br)

# Sumário

<b><i>Módulo 1 – Sistema Financeiro Nacional e Participantes do Mercado</i></b> .....	<b>5</b>
<i>Questões Módulo 1</i> .....	21
<b><i>Módulo 2 – Compliance Legal, Ética e Análise do Perfil do Investidor</i></b> .....	<b>25</b>
<i>Questões Módulo 2</i> .....	75
<b><i>Módulo 3 – Princípios Básicos de Economia e Finanças</i></b> .....	<b>81</b>
<i>Questões Módulo 3</i> .....	97
<b><i>Módulo 4 – Instrumentos de Renda Variável, Renda Fixa e Derivativos</i></b> .....	<b>101</b>
<i>Questões Módulo 4</i> .....	151
<b><i>Módulo 5 – Fundos de Investimento</i></b> .....	<b>159</b>
<i>Questões Módulo 5</i> .....	194
<b><i>Módulo 6 – Previdência Complementar Aberta: VGBL e PGBL</i></b> .....	<b>201</b>
<i>Questões Módulo 6</i> .....	212
<b><i>Módulo 7 – Mensuração e Gestão de Performance e Riscos</i></b> .....	<b>217</b>
<i>Questões Módulo 7</i> .....	244

## COMEÇANDO PELOS FUNDAMENTOS



As videoaulas que o material faz menção são parte integrante do curso preparatório para CPA-20 que disponibilizamos no site da EPCI Certificações Financeiras: <https://www.epci.com.br/>

## 1

*SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO***Proporção: de 5 a 10%**

## Videoaulas do Módulo 1

Número	Título	Tempo	Relevância
1	Sistema Financeiro Nacional: Introdução	40:17	Média
2	Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil	49:14	Média
3	Comissão de Valores Mobiliários	21:55	Média
4	Susep	11:33	Baixa
5	Previc	11:29	Baixa
6	ANBIMA	23:43	Média
7	Bancos Múltiplo	14:49	Alta
8	Distribuidoras e Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários	13:22	Média
9	Investidores: Qualificados, Profissionais e Não-Residentes	33:03	Média

**MÓDULO 1**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

Número	Título	Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20
1	Sistema Financeiro Nacional: Introdução	<b>1.1</b> Órgãos de Regulação, Autorregulação e Fiscalização
2	Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil	<p><b>1.1.1</b> Conselho Monetário Nacional – CMN – principais atribuições: fixar as diretrizes e normas da Política Cambial, Monetária e de Crédito.</p> <p><b>1.1.2</b> Banco Central do Brasil – Bacen – Principais atribuições: executor de diretrizes e normas do CMN e supervisor de Instituições Financeiras. Executor das Políticas Monetária e Cambial. Autonomia do BACEN: vantagens e consequências.</p>
3	Comissão de Valores Mobiliários	<b>1.1.3</b> Comissão de Valores Mobiliários – CVM – principais atribuições: fixar e implementar as diretrizes e normas do mercado de valores mobiliários; fiscalizar as companhias abertas, a Bolsa de Valores, os agentes do mercado de capitais e os Fundos de investimento; dar proteção aos investidores; assegurar a lisura nas operações de compra e venda de valores mobiliários.
4	Susep	<b>1.1.4</b> Superintendência de Seguros Privados – SUSEP – principais atribuições; controle e fiscalização dos mercados de seguro e previdência complementar aberta; fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras e Entidades de Previdência Privada Aberta; proteger os investidores desses mercados.
5	Previc	<b>1.1.5</b> Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC – principais atribuições: fiscalizar e supervisionar as Entidades Fechadas de Previdência Complementar e de executar políticas para o regime de previdência complementar; autorizar a constituição e o funcionamento das EFPC, bem como a aplicação dos respectivos estatutos e regulamentos. Promover a mediação e

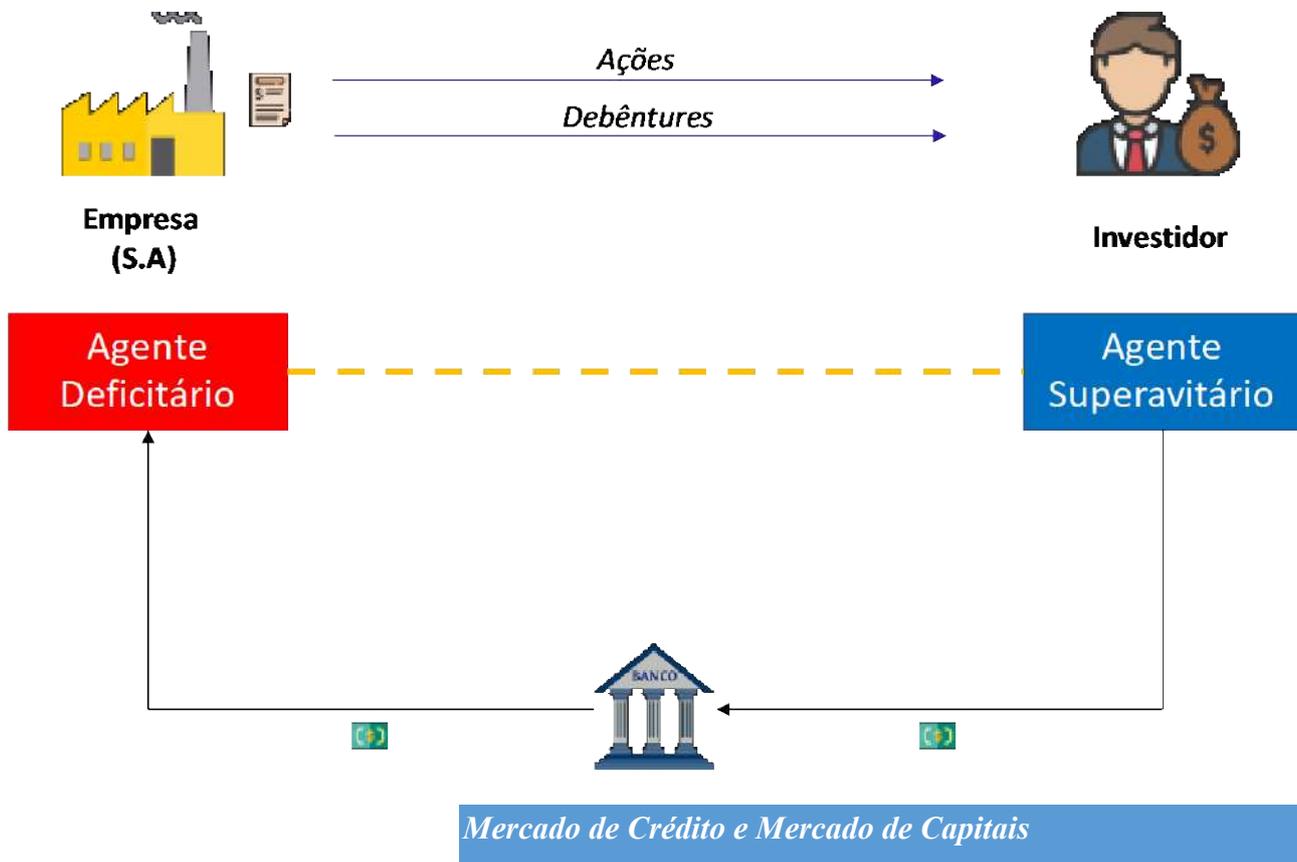
		conciliação dos participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores com os planos
6	ANBIMA	<p><b>1.1.6 ANBIMA:</b></p> <p><b>1.1.6.1 Atribuições.</b> O papel da ANBIMA e as atividades desenvolvidas: representação, autorregulação, informação e educação. Condução dos processos de Regulação e Melhores Práticas das Instituições e dos Mercados. Relevância para os profissionais do mercado, instituições participantes e os investidores.</p> <p><b>1.1.6.1.1 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada</b></p> <p><b>1.1.6.1.1.1 Objetivo e Abrangência (Cap. II)</b></p> <p><b>1.1.6.1.1.2 Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV)</b></p>
7	Bancos Múltiplo	<p><b>1.2 Bancos Múltiplos</b></p> <p><b>1.2.1 Principais carteiras (comercial e investimento)</b></p> <p><b>1.2.2 Principais funções e atribuições:</b> underwriting, negociação e distribuição de títulos e valores mobiliários; administração de recursos de terceiros; intermediação de câmbio; intermediação de derivativos</p>
8	Distribuidoras e Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários	<p><b>1.3 Distribuidoras e Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários e de Futuros</b></p> <p><b>1.3.1 Principais atribuições:</b> intermediação de títulos e valores mobiliários; compra, venda e distribuição de títulos e valores mobiliários por conta e ordem de terceiros</p>
9	Investidores: Qualificados, Profissionais e Não-Residentes	<p><b>1.4 Investidores Qualificados, Investidores Profissionais e Investidores Não-Residentes. Definições.</b></p> <p><b>1.4.1 Definição do tipo de investidor e regras de enquadramento, segundo a Instrução CVM 554.</b></p>

## INTERMEDIACÃO FINANCEIRA – FUNÇÕES BÁSICAS

Na economia, resumidamente, temos dois tipos de agentes econômicos: (I) os **superavitários** e (II) os **deficitários**. Os superavitários são aqueles que têm excesso de recursos e estão dispostos a investi-los para obter uma remuneração (rentabilidade). Por isso, podemos chamar os agentes superavitários de **ofertantes de recursos ou investidores**.

Na outra ponta, temos os deficitários que são aqueles que precisam de recursos. Dada a sua necessidade de recursos também são chamados de **tomadores de recursos**.

A intermediação financeira envolve o processo que viabiliza o fluxo de recursos entre os agentes superavitários e os agentes deficitários. Já os intermediários financeiros, como os bancos, por exemplo, são as instituições que operacionalizam o processo.



No **mercado de crédito**, modelo tradicional de intermediação financeira, as instituições financeiras captam recursos dos agentes superavitários e os emprestam aos agentes deficitários, assumindo o risco da operação e sendo remuneradas pela diferença entre seu custo de captação e o que cobram dos tomadores (*spread*).

No **mercado de capitais**, os recursos fluem diretamente dos poupadores (investidores) para os tomadores. As instituições financeiras atuam como prestadoras de serviços, estruturando as operações, captando clientes, distribuindo valores mobiliários.

## SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL (SFN)

O Sistema Financeiro Nacional (SFN) pode ser entendido como um conjunto de instituições financeiras e instrumentos financeiros que visam, em última análise, **transferir os recursos dos agentes econômicos superavitários para os deficitários.**

As instituições presentes no sistema financeiro são divididas em três grandes grupos: **Entidades Normatizadoras, Entidades Supervisoras e Operadores.**

De maneira geral e resumida, os **órgãos normativos** definem as diretrizes gerais, por exemplo, da política monetária e da organização do sistema financeiro. As **entidades supervisoras** são responsáveis por fiscalizar o funcionamento do mercado e verificar se as normas estão sendo cumpridas. Já os **operadores**, como os bancos, efetivamente realizam / viabilizam as operações no mercado financeiro.



## CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o **órgão superior** do Sistema Financeiro Nacional (SFN), é **normativo** por excelência.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é um órgão normativo, **não cabe a ele executar**.



É o responsável pela **fixação das diretrizes e normas das políticas monetária, creditícia e cambial**.

### Composição:

- ✓ **Ministro da Economia** (Presidente do CMN);
- ✓ **Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia**; e
- ✓ **Presidente do Banco Central do Brasil**.

### Objetivos e atribuições:

- ✓ ~~Adaptar o volume dos meios dos pagamentos às reais necessidades da economia nacional;~~
- ✓ Zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras;
- ✓ ~~Regular o valor interno e externo da moeda;~~
- ✓ ~~Autorizar a emissão de papel moeda;~~
- ✓ **Coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa;**
- ✓ **Disciplinar todos os tipos de crédito;**
- ✓ **Determinar as metas de inflação;**
- ✓ **Regular a constituição, o funcionamento e a fiscalização das instituições financeiras.**
- ✓ ~~Estabelecer medidas de prevenção ou correção de desequilíbrios econômicos.~~



A Lei Complementar 179, de 24 de fevereiro de 2021, estabeleceu a autonomia do Banco Central do Brasil. Com isso, algumas atribuições e competências do CMN foram revogadas, por isso, aparecem acima tachadas em vermelho.

## BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN)



É uma autarquia de natureza especial que tem como objetivo “**Garantir a estabilidade do poder de compra da moeda, zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo, e fomentar o bem-estar econômico da sociedade**”.

Logo, o BCB é um órgão executor por excelência. Cabe a ele **executar a política monetária e cambial**.

Enquanto executor da política monetária, cabe ao Banco Central do Brasil manter a inflação sob controle, ao redor da meta definida pelo Conselho Monetário Nacional.

Competências:

- ✓ **Emitir moeda;**
- ✓ Receber os depósitos compulsórios;
- ✓ **Exercer a fiscalização das instituições financeiras;**
- ✓ **Autorizar o funcionamento, estabelecendo a dinâmica operacional, de todas as instituições financeiras;**
- ✓ **Controlar o crédito e o fluxo de capitais estrangeiros;**
- ✓ Determinar periodicamente, via Copom, a taxa Selic meta;
- ✓ **Executar a política monetária e cambial;**
- ✓ Realizar operações de redesconto;
- ✓ Administrar as reservas internacionais.

#### *Autonomia do Banco Central do Brasil – LC 179*

A autonomia do Banco Central do Brasil foi estabelecida a partir da Lei Complementar 179 (de fevereiro de 2021). Desde então o BCB passou a ter, formalmente, autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira para atingir seus objetivos: “Garantir a estabilidade do poder de compra da moeda (que é o objetivo fundamental), zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo, e fomentar o bem-estar econômico da sociedade.”

Formalmente, cabe destacar que, estruturalmente, o BCB passou a ser uma autarquia de natureza especial (sem nenhuma subordinação a nenhum ministério) e que sua diretoria executiva passou a ter mandato estabelecido de 4 anos, não coincidente com o mandato do Presidente da República – situação que minimiza a possibilidade de ingerência política, por exemplo, na execução da política monetária.

Ainda como desdobramento da autonomia, foi revogada a competência do Conselho Monetário Nacional de “autorizar a emissão de papel moeda” e de “adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia nacional e seu processo de desenvolvimento”. Veja, a revogação dessas competências/objetivos do Conselho Monetário Nacional, deram mais autonomia para o BCB conduzir a política monetária necessária para cumprimento das metas estabelecidas (metas de inflação).

Finalmente, conforme apresentado, com a autonomia o BCB não depende da autorização do CMN para emitir papel moeda. O BCB autônomo tem liberdade para emitir “dinheiro” em quantidade suficiente para atender às necessidades dos consumidores e das empresas, mantendo a quantidade de cédulas e moedas aderente ao ritmo da economia.

Vale destacar que, mesmo com autonomia, no primeiro e no segundo semestres de cada ano, o Presidente do Banco Central do Brasil deverá apresentar, no Senado Federal, em arguição pública, relatório de inflação e relatório de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre anterior.



Na videoaula “[Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil](#)” apresentamos as atribuições do CMN e BCB e as formas de lembrá-las na prova.

## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM)

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia. É responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o **mercado de valores mobiliários** do País.

São considerados **valores mobiliários**: as ações, debêntures, bônus de subscrição, as cotas de fundos de investimentos e os contratos derivativos.

Cabe a CVM:

- ✓ **Proteger os titulares de valores mobiliários** contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de carteiras de valores mobiliários;
- ✓ Evitar os coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado;
- ✓ Assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitidos;
- ✓ **Assegurar a observância de práticas comerciais equitativas**;
- ✓ **Estimular** a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários.



## ANBIMA

A ANBIMA (**Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais**). De associação livre, tem como associados instituições como bancos, gestoras, corretoras, distribuidoras e administradoras de recursos.

A ANBIMA atua defendendo os interesses dos seus associados atuando em quatro frentes: informar, representar, autorregular e educar.



**Informar:** A ANBIMA é a principal provedora de informações sobre os segmentos de mercado que representa. Produz e divulga um conjunto de relatórios, estatísticas, estudos, rankings e índices.



**Representar:** A representação é a razão de existir da ANBIMA. Enquanto Associação, cabe a ANBIMA representar e assistir técnica e juridicamente seus Associados em assuntos de interesse dos mercados financeiro e de capitais.



**Educar:** O compromisso de educar visa transformar o mercado por meio da capacitação de seus principais agentes: profissionais e investidores. Por isso, as ações da ANBIMA se estendem à certificação dos profissionais do mercado e à educação dos investidores.



**Autorregular:** O modelo de autorregulação é privado e voluntário, baseado em regras criadas pelo mercado, para o mercado e em favor dele. As regras da ANBIMA são expressas em **Códigos de Autorregulação e Melhores Práticas**, aos quais **podem aderir inclusive instituições que não são associadas a ANBIMA**.

### Regulação e Autorregulação

A regulação é uma atividade de cunho tipicamente estatal. Por exemplo, as normas do Conselho Monetário Nacional (resoluções) e do Banco Central do Brasil (circulares e cartas-circulares) são elaboradas por órgão/autarquias de cunho estatal. Logo, devem ser obedecidas por todos os integrantes do mercado que estão sob a área de influência.

Já a autorregulação, de caráter privado, **é a complementação da regulação**. É a própria coletividade dos agentes do mercado criando “normas” de “autodisciplina”. No caso da ANBIMA, são regras criadas pelo mercado (conjunto dos associados), para o mercado (que devem ser cumpridas pelos associados) e em favor dele (com o objetivo de aperfeiçoar o funcionamento dos mercados financeiros e de capitais).

**Programa de Certificação Continuada**

O Código tem por objetivo estabelecer princípios e regras para **elevação e capacitação técnica dos profissionais das Instituições Participantes que desempenham as Atividades Elegíveis.**

O Código se destina aos bancos (múltiplos, comerciais, investimento e desenvolvimento), corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, e às pessoas jurídicas que desempenham as atividades de Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio.

As instituições Participantes (associados e aderentes) devem assegurar que seus profissionais:

I – Possuam reputação ilibada;

II – Exercem suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade.

III -Vedem a intermediação de investimentos ilegais e não participem de qualquer negócio que envolva fraude ou corrupção, manipulação ou distorção de preços, declarações falsas ou lesão aos direitos de investidores;

IV - 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; e

V - 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.

As diferentes certificações (CPA-10, CPA-20, CEA e CGA) serão obrigatórias e dependerão da atividade desempenhada pelo profissional.



A instituição pode fazer a adesão a um Código específico, situação na qual será classificada como aderente. A aderente se vincula à Associação por meio contratual, ficando sujeitas as regras específicas do Código.

## SEGMENTO: SEGUROS E PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR

Também compõem o Sistema Financeiro Nacional os segmentos de seguros privados (seguros privados, contratos de capitalização e previdência complementar aberta.) e previdência fechada.

Para prova são cobradas as entidades supervisoras de cada um dos segmentos: Superintendência de Seguros Privados (Susep) e Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc).

## SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS - SUSEP

 <b>Susep</b> Superintendência de Seguros Privados
 Seguradoras e Resseguradoras
 Sociedades de Capitalização
 Entidades abertas de previdência

O segmento de seguros privados abrange os contratos de seguros privados, contratos de capitalização e previdência complementar aberta.

Cabe a Superintendência de Seguros Privados – Susep, autarquia vinculada ao Ministério da Economia, **a responsabilidade de controlar e fiscalizar os mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguros.**

Atribuições da SUSEP:

I - Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, **na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;**

II – Controle e fiscalização dos mercados de seguros, capitalização e previdência complementa aberta;

III - Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;

## SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR - PREVIC

 <b>Previc</b> Superintendência Nacional de Previdência Complementar
 Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia.

Cabe a **Previc** atuar como entidade de fiscalização e supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

Os fundos de pensão são acessíveis apenas a um determinado grupo de pessoas, geralmente funcionários de uma mesma empresa.

São exemplos de fundos de pensão: Previ (fundo de pensão aos funcionários do BB), Petros (destinado aos funcionários da Petrobras) e Funcef (destinados aos funcionários da CEF).

Principais atribuições da Previc:

- I – proceder à fiscalização das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e das suas operações;
- II – autorizar a constituição e o funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar e a aplicação dos respectivos estatutos e dos regulamentos de planos de benefícios;
- III – decretar intervenção e liquidação extrajudicial das entidades fechadas de previdência complementar e nomear interventor ou liquidante;
- IV – promover a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de previdência complementar e entre as entidades e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores, bem como dirimir os litígios.

## PRINCIPAIS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS

Depois de entender as funções do órgão normatizador (CMN), dos fiscalizadores (Bacen e CVM) e da ANBIMA (responsável pela autorregulação), chegou o momento de entender as funções dos operadores – aqueles que efetivamente realizam / viabilizam as operações no mercado financeiro.

### BANCOS MÚLTIPLO

Inicialmente, os bancos tinham a função de captação de recurso de agentes superavitários e realização de empréstimos para os agentes deficitário. O banco característico dessa fase é o **banco comercial**, que tem como principal característica a captação de **depósitos à vista**.



O **banco de investimento**, por sua vez, é **especializado em oferecer serviços e capital de giro e fixo para empresas**. Como será abordado com maiores detalhes nos módulos de “Fundos de Investimento” e “Instrumentos de Renda Variável e Renda Fixa”, os bancos de investimento e os bancos múltiplos com carteira de investimento **podem atuar como administradores de fundos de investimento, em operações de estruturação, intermediação de câmbio e derivativos e distribuição de títulos e valores mobiliários, por exemplo**.

Além das carteiras comercial e de investimento, há as carteiras de desenvolvimento; de crédito imobiliário; de crédito, financiamento e investimento; e de arrendamento mercantil.

	<b>Captação</b>	<b>Destinação</b>
<b>Comercial</b>	Depósito à Vista	Crédito a PF e PJ
<b>Investimentos</b>	CDBs	Financiamento as PJ
<b>Crédito Imobiliário</b>	Poupança	Crédito imobiliário
<b>Crédito, Financiamento e Investimento</b>	Letra de Câmbio	Financiamento de bens e serviços
<b>Arrendamento Mercantil</b>	Debêntures	Operações de <i>leasing</i>
<b>Desenvolvimento</b>	Capitalização estatal	Financiamento a PJ

(Exclusiva para bancos estatais)

Atualmente, com a globalização e a evolução tecnológica, além de suas funções básicas, os bancos realizam a prestação de diversos tipos de serviços e atuam em diversos tipos de negócio. A possibilidade de desempenho de diversas operações simultâneas deu origem ao **banco múltiplo**.

### BANCO MÚLTIPLO



Os bancos múltiplos são instituições autorizadas a se constituir com, **no mínimo, duas carteiras, sendo que uma delas deve ser obrigatoriamente comercial ou investimentos**.



A área de atuação (serviços e operações que podem ser realizadas) do Banco Múltiplo será determinada pelas carteiras que o compõe.



Na videoaula “[Bancos: Comercial, de Investimento e Múltiplo](#)” apresentamos as principais carteira e definimos banco comercial, de investimento e múltiplo.

## OUTROS INTERMEDIÁRIOS OU AUXILIARES FINANCEIROS

Como exposto nas videoaulas “*Corretoras e Distribuidoras*”, as corretoras e as distribuidoras operam de maneira diferente dos bancos. **Elas não irão captar recursos e realizar operações de empréstimo na outra ponta.** As instituições auxiliares (corretoras, distribuidoras) **operam como prestadoras de serviços de modo a facilitar a realização das operações de compra e venda de ativos financeiros no mercado de capitais/valores mobiliários.**

## CORRETORAS E DISTRIBUIDORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

As corretoras de títulos e valores mobiliários (CTVM) e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários (DTVM) atuam nos mercados financeiro e de capitais e no mercado de cambial intermediando a negociação de títulos e valores mobiliários entre investidores e tomadores de recursos.

Tanto a Corretora quanto a Distribuidora operam como prestadoras de serviços com a finalidade de unir as duas pontas da negociação (comprador e vendedor) em troca de uma taxa. Logo, diferentemente dos bancos, não irão captar e/ou emprestar recursos.

Como ficará mais claro no módulo “Instrumentos de Renda Variável e Renda Fixa”, tanto a Corretora quanto a Distribuidora, na atividade de intermediação, oferecem serviços como plataforma de investimento pela internet (*home broker*).

Dentre suas principais funções, destacam-se:

- ✓ Comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros;
- ✓ **Operar em bolsa de valores e em bolsa de mercadorias e futuros;**
- ✓ **Intermediar a oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado;**
- ✓ **Instituir, organizar e administrar fundos de investimento;**
- ✓ **Intermediar operações de câmbio;**
- ✓ **Praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes;**
- ✓ Exercer funções de agente fiduciário;
- ✓ Prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica, em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais.

Tanto Corretoras quanto as Distribuidoras têm sua constituição e funcionamento autorizados pelo **Banco Central do Brasil**.



Com a Decisão Conjunta 17/2009, que autorizou as distribuidoras a operar diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsa de valores, eliminou-se a principal diferença entre as corretoras e as distribuidoras de títulos e valores mobiliários, que hoje podem realizar praticamente as mesmas operações.

## INVESTIDORES

Os investidores são pessoas, físicas ou jurídicas, que alocam seus recursos em busca de um retorno. Quando a alocação é feita através do mercado de capitais, caberá a Comissão de Valores Mobiliários a atribuição legal de “**proteger os investidores**”.

Para fins de classificação, através da Instrução 554, a CVM define os conceitos de investidor profissional e investidor qualificado.

### *Investidores Profissionais*

São considerados investidores profissionais:

- I – instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Bacen;
- II – companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
- III – entidades abertas e fechadas de previdência complementar;
- IV – **pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio;**
- V – fundos de investimento;
- VI – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM;
- VII – **agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios;**
- VIII – investidores não residentes.”

### *Investidores Qualificados*

São considerados investidores qualificados:

I – investidores profissionais;

II – **peças naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio;**

III – as peças naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e

IV – clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados.”.

### *Investidores Não-Residentes*

Entende-se por investidor não residente, individual ou coletivo, as peças físicas ou jurídicas, os fundos ou outras entidades de investimento coletivo, **com residência, sede ou domicílio no exterior.**

Antes de iniciar suas operações, o investidor não residente deve:

I – constituir um ou mais representantes no País;

II – obter registro na Comissão de Valores Mobiliários; e

III – constituir um ou mais custodiantes autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários.



## QUESTÕES – MÓDULO 1

- 1) É atribuição da CVM:
  - a) Regular a oferta de crédito no mercado financeiro.
  - b) Regular e fiscalizar as instituições financeiras.
  - c) Proteger os investidores do mercado de capitais.
  - d) Regular a negociação de títulos públicos federais.
- 2) O Banco Central - BACEN, dentre outras competências:
  - a) Protege os investidores do mercado de capitais.
  - b) Exerce a função de agente fiduciário.
  - c) Autoriza o funcionamento dos fundos de investimentos.
  - d) Gerencia as reservas internacionais.
- 3) Órgão fiscalizador das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários é:
  - a) ANCORD.
  - b) BACEN.
  - c) ANBIMA.
  - d) CVM.
- 4) É responsável por conduzir/executar a Política Monetária:
  - a) Banco Central do Brasil.
  - b) Conselho Monetário Nacional.
  - c) Comissão de Valores Mobiliários.
  - d) ANBIMA.
- 5) É exemplo de investidor qualificado:
  - a) Toda e qualquer pessoa física que possui mais de R\$ 1.000.000,00 aplicados.
  - b) Toda e qualquer pessoa jurídica que possui mais de R\$ 1.000.000,00 aplicados.
  - c) Bancos em geral.
  - d) Factoring.
- 6) Os bancos múltiplos podem realizar operações financeiras específicas segundo o tipo de carteira que possuem, essas instituições, entretanto devem possuir no mínimo duas carteiras sendo obrigatoriamente, uma delas:
  - a) Comercial ou de desenvolvimento.
  - b) Comercial ou de investimentos.
  - c) Comercial ou de crédito imobiliário.
  - d) Investimento e de crédito financiamento e investimento.

- 7) São atribuições do Conselho Monetário Nacional:
- Disciplinar e fiscalizar privativamente o mercado de futuros, opções e notas comerciais do País.
  - Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas.
  - Fixar as diretrizes e normas da política monetária e cambial do País.
  - Efetuar, como instrumento da política monetária, as operações de compra e venda de Títulos Públicos Federais.
- 8) É responsável pela autorregulação do mercado de administração de recursos de terceiros e da distribuição de produtos de investimentos:
- ANBIMA.
  - CVM.
  - Conselho Monetário Nacional.
  - Banco Central do Brasil.
- 9) Autorizar o funcionamento das instituições financeiras é competência privativa:
- Do Conselho de recursos do sistema financeiro Nacional.
  - Do Banco Central do Brasil.
  - Do Ministério da Fazenda/Economia.
  - Da comissão de valores imobiliários.
- 10) Entende-se por investidor não-residente:
- Pessoa Física ou Jurídica que reside fora do Brasil.
  - Pessoa Física ou Jurídica que residem/possuam domicílio fora do Brasil ou Fundo de Investimento que for constituído em outro País.
  - Somente pessoa física que reside fora do Brasil.
  - Pessoa Física ou Jurídica que reside no Brasil.
- 11) A CVM - Comissão de Valores Mobiliários tem, entre suas atribuições:
- Fiscalizar as instituições financeiras e as companhias abertas.
  - Regular o nível de depósito compulsório dos bancos e autorizar o funcionamento das corretoras de títulos e valores mobiliários.
  - Autorizar o funcionamento das corretoras de títulos e valores imobiliários e assegurar o funcionamento dos mercados de balcão e Bolsa de Valores.
  - Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação no mercado de valores mobiliários e assegurar o funcionamento dos mercados de balcão e Bolsa de Valores.

- 12) A Fixação de diretrizes das políticas monetária, creditícia e cambial do País, são atribuições do:
- a) Presidente da República.
  - b) Banco Central.
  - c) Tesouro Nacional.
  - d) Conselho Monetário Nacional.

**GABARITO – MÓDULO 1**

<b>1. C</b>	<b>2. D</b>	<b>3. B</b>	<b>4. A</b>	<b>5. C</b>
<b>6. B</b>	<b>7. C</b>	<b>8. A</b>	<b>9. B</b>	<b>10. B</b>
<b>11. D</b>	<b>12. D</b>			

**SIMULADO ONLINE**



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.

# 2

## COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

**Proporção: de 15 a 25%**

### Videoaulas do Módulo 2

Número	Título	Tempo	Relevância
1	Risco Legal e Risco de Imagem	22:44	Alta
2	Controles Internos	16:56	Alta
3	Lavagem de Dinheiro: Conceitos e Convenções	34:12	Alta
4	Lavagem de Dinheiro: Identificação, Registro e Controle	26:38	Alta
5	PLD/FT: Abordagem Baseada em Risco	30:13	Média
6	Lavagem de Dinheiro: Conheça o seu Cliente	26:45	Média
7	Comunicação ao COAF	34:34	Alta
8	Crimes Contra o Mercado de Capitais e Manipulação	01:02:23	Alta
9	Uso Indevido de Informação Privilegiada	31:47	Alta
10	Informação Privilegiada: Diferença entre Insider e Front	25:53	Média
11	Exercício Irregular de Função Regulada	12:17	Baixa
12	Código ANBIMA de Distribuição – Parte I	22:49	Baixa
13	Código ANBIMA de Distribuição – Parte II	27:55	Baixa
14	Restrições do Investidor	19:20	Média
15	Finanças Pessoais: Orçamento e Patrimônio Líquido	13:22	Baixa
16	Análise do Perfil do Investidor	28:02	Alta
17	Finanças Comportamentais	34:07	Alta
18	Conceitos ASG	39:08	Alta

**MÓDULO 2**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

Número	Título	Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20
1	Risco Legal e Risco de Imagem	<b>2.1</b> Risco de Imagem (Reputação) e Risco Legal (não cumprimento da Legislação / Regulamentação): implicações da não observância dos Princípios e Regras de Compliance Legal e Ética
2	Controles Internos	<b>2.2</b> Controles Internos: Resolução CMN 2.554/98, Artigo 1º <b>2.2.1</b> Segregação de atividades de forma a evitar possíveis conflitos de interesses (Barreira de Informação) e definição de responsabilidades: Artigo 2º <b>2.2.2</b> Política de segurança da informação: Artigo 2º IV e VII
3	Lavagem de Dinheiro: Conceitos e Convenções	<b>2.3.1</b> Legislação e regulamentação correlata: <b>2.3.1.5</b> Políticas e procedimentos de PLD/FT - Organismos nacionais e de cooperação internacional. Convenção de Viena, Decreto n.154/91, Convenção Internacional para Supressão do Financiamento do Terrorismo, Decreto n. 5.640/05 e o Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo – GAFI (Lei 9.613, cap. IX, Lei 13.260/16, Lei 13.810/19, Instrução CVM 617/20, Circular Bacen 3.942/19 e Circular Bacen 3.978/20) <b>2.3.1.4</b> Do cumprimento de sanções de indisponibilidade de ativos impostas por resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas – CSNU (Lei 13.260/16, Lei 13.810/19, Instrução CVM 617/20, cap. VII e Circular Bacen 3.942/19)
4	Lavagem de Dinheiro: Identificação, Registro e Controle	<b>2.3.1.1</b> Quem está sujeito à lei e à regulamentação: abrangência, amplitude e responsabilidades dos profissionais e das Instituições Financeiras e Não-Financeiras (Lei 9.613, cap. V, art. 9º, Instrução CVM 617/20, cap. I e Circulares Bacen 3.858/2017, cap. I e 3.978/20, cap. I) <b>2.3.1.2</b> Identificação dos clientes e da manutenção de registros (Lei 9.613, cap. VI, art.10A, Instrução CVM 617/20, cap. IV e VI e Circular Bacen 3.978/20, cap. V e VI)

5	<p>PLD/FT: Abordagem Baseada em Risco</p>	<p><b>2.3.2</b> Conceito de abordagem baseada em risco para PLD/FT (Instrução CVM 617/20, cap. II e Circular Bacen 3.978/20, cap. IV):</p> <p><b>2.3.2.1</b> Avaliação Interna de Risco</p> <p><b>2.3.2.2</b> Política direcionada às características e riscos relevantes da instituição</p> <p><b>2.3.2.3</b> Controle de efetividade das políticas e procedimentos</p> <p><b>2.3.4</b> Procedimentos destinados a conhecer funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados (Instrução CVM 617/20, cap. II e Circular Bacen 3.978/20, cap. IX)</p>
6	<p>Lavagem de Dinheiro: Conheça o seu Cliente</p>	<p><b>2.3.3</b> Aplicação do princípio “Conheça seu cliente” (Instrução CVM 617/20, cap. IV e Circular Bacen 3.978/20, cap. V):</p> <p><b>2.3.3.1</b> Função do cadastro e implicações de um cadastro desatualizado. Análise da capacidade financeira do cliente</p> <p><b>2.3.3.2</b> O princípio “Conheça seu cliente” como forma de proteção da Instituição Financeira e do profissional</p>
7	<p>Comunicação ao COAF</p>	<p><b>2.3.4</b> Procedimentos destinados a conhecer funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados (Instrução CVM 617/20, cap. II e Circular Bacen 3.978/20, cap. IX)</p>
8	<p>Crimes Contra o Mercado de Capitais e Manipulação de Mercado</p>	<p><b>2.4.1</b> Dos crimes e dos ilícitos contra o mercado de capitais</p> <p><b>2.4.1.1</b> Conceito de tipologia aberta e suas implicações para os profissionais</p> <p><b>2.4.1.2</b> Manipulação do mercado e manipulação de preços</p> <p><b>2.4.1.2.1</b> Conceitos (art. 27-C da Lei nº 6.385/76; e art. 2º, II da Resolução CVM nº 62)</p> <p><b>2.4.1.2.2</b> Spoofing</p> <p><b>2;4;1;2;3</b> Layering</p> <p><b>2.4.1.2.4</b> Manipulação de Benchmark</p>
9	<p>Uso Indevido de Informação Privilegiada</p>	<p><b>2.4.1.3</b> Uso Indevido de Informação Privilegiada e outras práticas não equitativas preços</p> <p><b>2.4.1.3.1</b> Conceitos (art. 27-D da Lei nº 6.385/76; e art. 2º, IV da Resolução</p>

		<p>CVM nº 62)</p> <p>2.4.1.3.2 Insider Trading</p> <p>2.4.1.3.2.1 Insider Trading primário</p> <p>2.4.1.3.2.2 Insider Trading secundário</p> <p>10</p> <p>2.4.1.3.2.3 Repasse de informação privilegiada</p>
10	<p>Informação Privilegiada:</p> <p>Diferença entre Insider Trading e Front Runner</p>	<p>2.4.1.3.3 Front Running</p>
11	<p>Exercício Irregular de Função Regulada</p>	<p>2.4.1.4 Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função Regulada – (art. 27-E Lei nº 6.385/76)</p>
12	<p>Código ANBIMA de Distribuição – Parte I</p>	<p><b>2.5</b> Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento</p> <p><b>2.5.1</b> Definições (Cap. I)</p> <p><b>2.5.2</b> Objetivo e Abrangência (Cap. II)</p> <p><b>2.5.3</b> Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV)</p> <p><b>2.5.4</b> Regras, Procedimentos e Controles (Cap. V)</p> <p><b>2.5.4.1</b> Segurança e Sigilo das Informações (Seção II)</p> <p><b>2.5.4.2</b> Gestão de Riscos (Seção IV)</p>
13	<p>Código ANBIMA de Distribuição – Parte II</p>	<p><b>2.5.5</b> Publicidade (Cap. VIII)</p> <p><b>2.5.5.1</b> Material Publicitário (Seção II)</p> <p><b>2.5.5.2</b> Material Técnico (Seção III)</p> <p><b>2.5.5.3</b> Avisos Obrigatórios (Seção VI)</p> <p><b>2.5.6</b> Regras Gerais (Cap. IX)</p> <p><b>2.5.6.1</b> Divulgação de informações por meios eletrônicos (Seção I)</p> <p><b>2.5.6.2</b> Conheça seu cliente (Seção II)</p> <p><b>2.5.6.3</b> Suitability (Seção III)</p> <p><b>2.5.7</b> Private (Cap. XI)</p>

		<p><b>2.5.8</b> Selo ANBIMA (Cap. XIII)</p> <p><b>2.5.9</b> Distribuição de Fundos de Investimento (Anexo I)</p> <p><b>2.5.9.1</b> Distribuição (Capítulo I)</p> <p><b>2.5.9.2</b> Distribuição por conta e ordem (Capítulo II)</p>
14	Restrições do Investidor	<p><b>2.6.3</b> Fatores Determinantes para Adequação dos Produtos de Investimento as Necessidades dos Investidores</p> <p><b>2.6.3.1</b> Objetivo do investidor</p> <p><b>2.6.3.2</b> Horizonte de investimento e idade do investidor</p> <p><b>2.6.3.3</b> Risco versus retorno. Capacidade de assumir riscos, o nível de risco suportável pelo investidor e sua tolerância ao risco.</p> <p><b>2.6.3.4</b> Diversificação: vantagens e limites de redução do risco incorrido</p>
15	Finanças Pessoais: Orçamento e Patrimônio Líquido	<p><b>2.6.3.5</b> Finanças Pessoais</p> <p><b>2.6.3.5.1</b> Conceitos de orçamento pessoal e familiar (receitas e despesas), fluxo de caixa e situação financeira</p> <p><b>2.6.3.5.2</b> Patrimônio Líquido (ativos e passivos). Índice de endividamento.</p> <p><b>2.6.3.6</b> Grau de conhecimento do mercado financeiro – experiência em matéria de investimento</p>
16	Análise do Perfil do Investidor	<p><b>2.6</b> Análise do Perfil do Investidor</p> <p><b>2.6.1</b> Instrução CVM: 539 – dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (suitability). Finalidade e para quem se aplica a regra.</p> <p><b>2.6.1.1</b> Abrangência; perfil do cliente; categorias de produtos; vedações e obrigações; regras, procedimentos e controles internos; atualizações e dispensas.</p> <p><b>2.6.2</b> Adequação de produtos ofertados em função do perfil do investidor. Importância e motivação do API para o investidor. Possibilidade de venda de um produto não adequado ao perfil do investidor.</p>
17	Finanças Comportamentais	<p><b>2.7</b> Decisões do Investidor na perspectiva de Finanças Comportamentais</p>

		<p><b>2.7.1</b> A decisão do investidor na perspectiva das Finanças Comportamentais.</p> <p><b>2.7.2</b> Algumas das Heurísticas (regras práticas ou atalhos mentais que orientam o julgamento e avaliação dos investidores) e os erros que podem causar nas decisões dos investidores (vieses)</p> <p><b>2.7.2.1</b> Disponibilidade (decisões influenciadas por ocorrências e eventos recentes na memória do investidor)</p> <p><b>2.7.2.2</b> Representatividade (decisões a partir de associações com estereótipos formados e desprezo de informações relevantes para a tomada de decisão)</p> <p><b>2.7.2.3</b> Ancoragem (decisões com base em informações e conhecimentos prévios ou pré- concebidos)</p> <p><b>2.7.2.4</b> Aversão à perda (manutenção de investimentos não lucrativos e venda de investimentos com ganho).</p> <p><b>2.7.3</b> Efeitos de estruturação: influência na decisão de investimento da forma como as alternativas ou o problema é apresentado (framing)</p>
18	Conceitos ASG	<p>2.8.1 Aspectos Ambientais</p> <p>2.8.2 Aspectos Sociais</p> <p>2.8.3 Aspectos de Governança Corporativa</p> <p>2.8.4 Conceitos de Investimentos ASG</p> <p>2.8.5 Regulação e Autorregulação ASG</p> <p>2.8.5.1 Resoluções CMN 2021: 4.943 e 2.8.5.2 Resolução 4.944</p> <p>2.8.5.3 Resolução CMN 4.945/2021 – Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC)</p> <p>2.8.5.4 Resolução BCB nº 139 - Divulgação de relatório de riscos e oportunidades sociais, ambientais e climáticas (Relatório GRSAC)</p> <p>2.8.5.5 Instrução Normativa BCB nº 153 - Estabelece tabelas padronizadas para fins de divulgação de relatório de riscos e oportunidades sociais, ambientais e climáticas (Relatório GRSAC)</p>

## RISCO DE IMAGEM E RISCO LEGAL

Como destacado no Módulo 1 (“Sistema Financeiro Nacional e Participantes do Mercado”), os operadores (instituições financeiras) estão sujeitos a uma ampla regulamentação. Logo, no desempenho de suas atividades, todos os normativos devem ser observados e cumpridos.

**O risco legal deriva da possibilidade de deixar de cumprir alguma norma e sofrer as sanções aplicáveis.**

Por exemplo, as infrações às normas legais ou regulamentares podem ser punidas com advertência, multa pecuniária e cassação da autorização para funcionamento.



**Compliance Legal:** O compliance legal busca a conformidade com a legislação e regulamentação. Cada instituição financeira deve implementar e manter política de conformidade.

Considerando os bancos especificamente, é fácil notar que a imagem (**reputação**) é fundamental. Dada a natureza de seus negócios, a manutenção da confiança de depositantes, de credores e do mercado em geral é fundamental.

**O risco de imagem decorre da percepção desfavorável em relação a imagem de determinada instituição financeira ou empresa que podem gerar, por exemplo, perdas financeiras ou um declínio na base de clientes.**

**Abaixo exemplo de fatores de risco de imagem:**



- (I) Envolvimento da empresa/funcionários em escândalos de corrupção;
- (II) Participação direta ou indireta em ações que causam danos ao meio-ambiente;
- (III) Conduta empresarial em desacordo com os valores vigentes da sociedade;
- (IV) Relacionamento conflituoso com clientes e contrapartes.



Atenção para os conceitos e diferença entre risco de imagem e risco legal. Lembre-se o risco de imagem afeta negativamente a reputação da empresa.

## CONTROLES INTERNOS

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



É de responsabilidade da diretoria da instituição a implantação e a implementação de uma estrutura de controles internos efetiva mediante a definição de atividades de controle para todos os níveis de negócios da instituição.

### *Segregação das atividades para evitar conflito de interesses*

Os controles internos, cujas disposições devem ser acessíveis a todos os funcionários da instituição **de forma a assegurar sejam conhecidas a respectiva função no processo e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização**, devem prever:

I - A definição de responsabilidades dentro da instituição;

II - A segregação das atividades atribuídas aos integrantes da instituição de forma a que seja evitado o conflito de interesses, bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente áreas identificadas como de potencial conflito da espécie;

III - Meios de identificar e avaliar fatores internos e externos que possam afetar adversamente a realização dos objetivos da instituição.



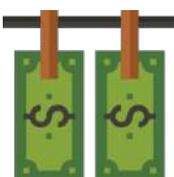
A segregação de atividades de forma a evitar possíveis conflitos de interesses é conhecido como “**barreira de informação**”.

### *Política de Segurança da Informação*

A existência de canais de comunicação que assegurem aos funcionários, segundo o correspondente nível de atuação, o acesso a confiáveis, tempestivas e compreensíveis informações consideradas relevantes para suas tarefas e responsabilidades.

A existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico.

## PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT)



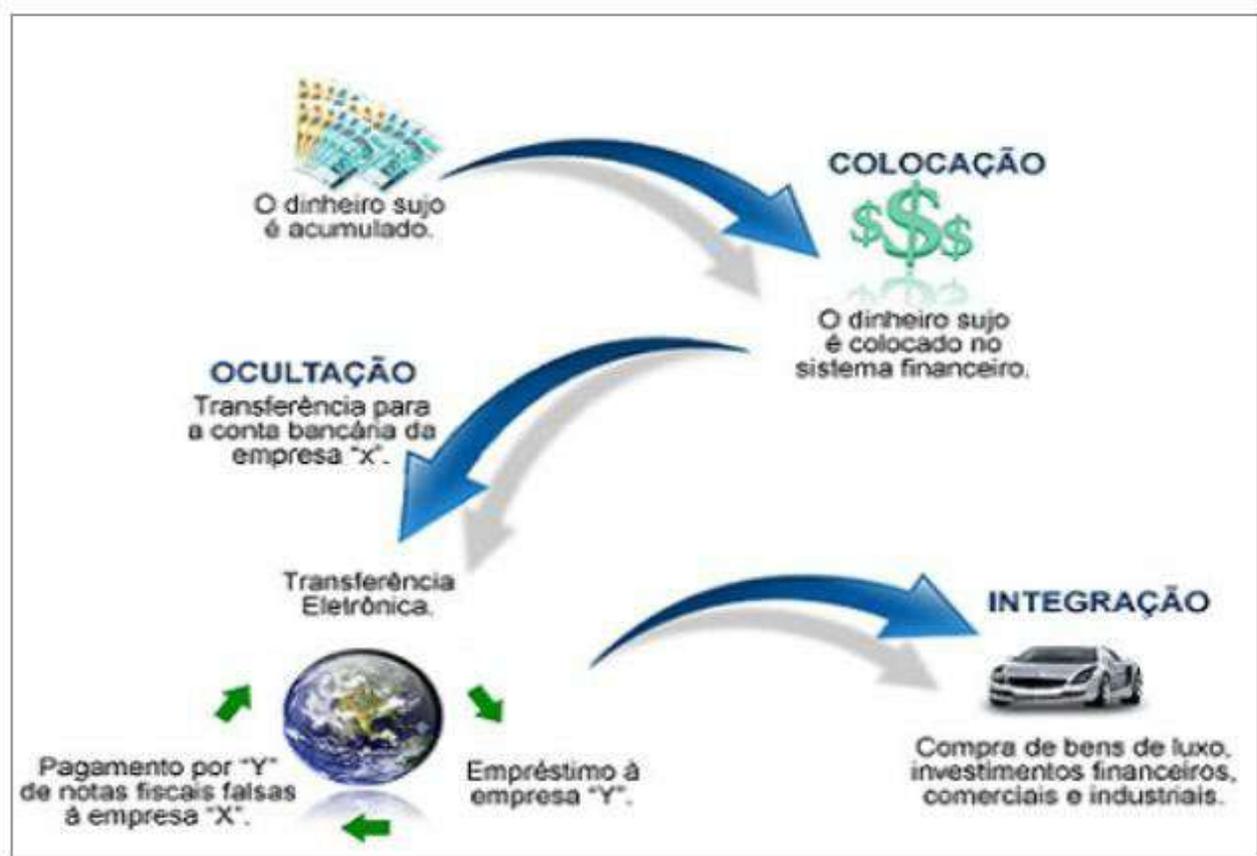
Lavagem de dinheiro é o processo pelo qual se introduzem no sistema econômico recursos advindos de atividades ilegais e criminosas (**dinheiro sujo**), por meio de artifícios que ocultam e dissimulam sua origem.

Segundo a Lei 9613 de 1998, que dispõe sobre o crime de lavagem de dinheiro, a lavagem de dinheiro envolver ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, **direta ou indiretamente, de infração penal.**

<b>Lei nº 9613/1998</b>	Dispõe sobre os crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previsto nesta Lei, <b>cria o Conselho de Controle da Atividade Financeira – COAF</b> , e dá outras providências.
-------------------------	--

### Fases do Crime de Lavagem de Dinheiro

O crime de lavagem de dinheiro é um processo que pode ser dividido em três etapas: Colocação, Ocultação e Integração. **Lembre-se do COI.**



**Colocação:** Primeira etapa, consiste no ingresso dos recursos ilícitos no sistema econômico. Para isso, são realizadas as mais diversas operações, como, por exemplo, depósitos em contas correntes bancárias; compra de bens, como imóveis, ouro, pedras preciosas, obras de arte.

**Ocultação:** São realizadas operações com o objetivo de quebrar a cadeia de evidências sobre a origem do dinheiro, dificultando o rastreamento dos recursos ilícitos. Para a ocultação, são utilizadas, por

exemplo, transferências de recursos entre contas correntes, por meio eletrônico; transferência de recursos entre empresas; operações através de “contas fantasma” e de “laranjas”, transferência de recursos para paraísos fiscais.

**Integração:** Consiste na incorporação formal dos recursos no sistema econômico, sob a forma de investimentos ou compra de ativos, com uma documentação aparentemente legal. A integração é feita, por exemplo, através da realização de investimentos em negócios lícitos, nos diversos setores da economia. Completadas as três etapas, o dinheiro “sujo”, já com aparência “limpa”, fica distante da origem ilícita, tornando mais difícil a associação direta com o crime e seus autores

### *Penas*



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

A pena será **aumentada de um a dois terços**, se os crimes forem cometidos de forma reiterada ou por intermédio de organização criminosa.

A pena poderá ser **reduzida de um a dois terços e ser cumprida em regime aberto ou semiaberto**, se o autor, coautor ou partícipe colaborar espontaneamente com as autoridades, prestando esclarecimentos que conduzam à apuração das infrações penais, à identificação dos autores, coautores e partícipes, ou à localização dos bens, direitos ou valores objeto do crime.

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

I - os converte em ativos lícitos;

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

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

IV - participa de grupo, associação ou escritório **tendo conhecimento** de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de lavagem de dinheiro.



### *Prevenção ao Crime de Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo*

Ao longo do tempo, vários esforços internacionais foram empreendidos para combater e prevenir o uso do sistema financeiro no processo de lavagem de dinheiro. Mais recentemente, os esforços de prevenção se estenderam ao uso do sistema financeiro para o financiamento do terrorismo.

Ao longo dos anos algumas convenções impulsionaram a criação de leis de combate ao crime de lavagem de dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo.

Merecem destaque:

**Convenção de Viena:** Convenção contra o Tráfico Ilícito de Entorpecentes e de Substâncias Psicotrópicas. A participação do Brasil e a adesão do Brasil a Convenção foi promulgada por meio do **Decreto nº 154 de 1991**.

**Convenção Internacional para Supressão do Financiamento do Terrorismo:** Obrigatoriedade de comunicar as operações executadas ou os serviços prestados, assim como as propostas para sua realização, qualquer que seja o valor que pudesse constituir-se em indícios de atos de financiamento do terrorismo. Promulgado pelo **Decreto nº 5.640 de 2005**.

**GAFI – Grupo de Ação Financeira contra Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo:** É o mais importante órgão internacional formulador de políticas reconhecidas como padrão internacional. O objetivo do GAFI é estabelecer padrões e promover a implementação eficaz de medidas legais, regulamentares e operacionais de combate à lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo. Vários normativos brasileiros são implementações dos padrões ditados pelo GAFI. Por exemplo, a Circular Bacen 3.978/20)



**Resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas (CSNU):** O CSNU, através de resoluções, impõe uma série de sanções. Dentre elas, destaca-se a indisponibilidade de ativos de pessoas naturais e jurídicas e de entidades, e a designação nacional de pessoa investigada ou acusada de terrorismo, de seu financiamento ou de atos a ele correlacionados. No Brasil, a **Lei 13.810 de 2019**, dispõe sobre o cumprimento das sanções impostas pelo CSNU.

A indisponibilidade de ativos de que trata a Lei 13.810 ocorrerá quando:

I - por execução de resoluções do CSNU ou por designações de seus comitês de sanções; ou

II - a requerimento de autoridade central estrangeira, desde que o pedido de esteja de acordo com os princípios legais aplicáveis e apresente fundamentos objetivos para exclusivamente atender aos critérios de designação estabelecidos em resoluções do CSNU ou de seus comitês de sanções.



Na videoaula “[Lavagem de Dinheiro: Conceito e Convenções](#)” apresentamos em detalhes as sanções aplicadas, principalmente a multa pecuniária.

## PESSOAS SUJEITAS À LEI

Devido à proximidade e utilização no crime de lavagem de dinheiro, de acordo com o capítulo V da Lei 9613/98, sujeitam-se às obrigações da **identificação dos clientes e manutenção de registros**, as pessoas físicas ou jurídicas que tenham como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não:

I - a captação, intermediação e aplicação de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira;

II – a compra e venda de moeda estrangeira ou ouro como ativo financeiro ou instrumento cambial;

III - a custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação ou administração de títulos ou valores mobiliários.

Sujeitam-se às mesmas obrigações:

I – as bolsas e os sistemas de negociação do mercado de balcão organizado;

II - as seguradoras, as corretoras de seguros e as entidades de previdência ou de capitalização;

III - as administradoras de cartões de credenciamento ou cartões de crédito, bem como as administradoras de consórcios para aquisição de bens ou serviços;

IV - as administradoras ou empresas que se utilizem de cartão ou qualquer outro meio eletrônico, magnético ou equivalente, que permita a transferência de fundos;

V - as empresas de leasing, as empresas de *factoring* e as Empresas Simples de Crédito (ESC);

VI - as sociedades que efetuem distribuição de dinheiro ou quaisquer bens móveis, imóveis, mercadorias, serviços, ou, ainda, concedam descontos na sua aquisição, mediante sorteio ou método assemelhado;

VII - as demais entidades cujo funcionamento dependa de autorização de órgão regulador dos mercados financeiro, de câmbio, de capitais e de seguros;

VIII - as pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividades de promoção imobiliária ou compra e venda de imóveis;

IX - as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem joias, pedras e metais preciosos, objetos de arte e antiguidades.

X - as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de luxo ou de alto valor, intermedeiem a sua comercialização ou exerçam atividades que envolvam grande volume de recursos em espécie;

XI - as juntas comerciais e os registros públicos;

XII - as empresas de transporte e guarda de valores;

**As pessoas sujeitas ao mecanismo de controle, bem como os administradores das pessoas jurídicas, que deixarem de cumprir o dever de identificar os clientes e manter os registros, serão aplicadas as seguintes sanções:**



I – Advertência;

II – Multa pecuniária;

III – Inibição temporária, pelo prazo de até 10 anos, para exercer o cargo de administrador.

IV – Cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

**Sujeitam-se à Instrução CVM 617/2019:** I – PF ou PJ que prestem no mercado de valores mobiliários os serviços relacionados à distribuição, custódia, intermediação, ou administração de carteiras; II – entidades administradoras de mercados organizados e as entidades operadoras de infraestrutura do mercado financeiro; III – as demais pessoas referidas em regulamentação específica que prestem serviços no mercado de valores mobiliários.

## IDENTIFICAÇÃO DOS CLIENTES E MANUTENÇÃO DE REGISTRO

O combate ao crime de lavagem de dinheiro demanda de alguns agentes (**pessoas sujeitas ao mecanismo de controle**) a necessidade:

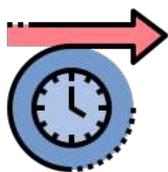
I – **identificar seus clientes e manter cadastro atualizado,**

II - **manter registro de toda transação em moeda nacional ou estrangeira, títulos e valores mobiliários, títulos de crédito, metais, ou qualquer ativo passível de ser convertido em dinheiro, que ultrapassar limite fixado pela autoridade competente e nos termos de instruções por esta expedidas;**

III - adotar políticas, procedimentos e controles internos, compatíveis com seu porte e volume de operações, que lhes permitam atender e identificar e comunicar as operações ao COAF;

IV - cadastrar-se e manter seu cadastro atualizado no órgão regulador ou fiscalizador e, na falta deste, no Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf), na forma e condições por eles estabelecidas;

V - atender às requisições formuladas pelo Coaf na periodicidade, forma e condições por ele estabelecidas, cabendo-lhe preservar, nos termos da lei, o sigilo das informações prestadas.



Os cadastros e registros referidos nos incisos I e II deste artigo deverão ser conservados durante o período mínimo de dez anos a partir do encerramento da conta ou da conclusão da transação, prazo este que poderá ser ampliado pela autoridade competente.



Na videoaula “[Lavagem de Dinheiro: Identificação, Registro e Controle](#)” apresentamos em detalhes as sanções aplicadas, principalmente a multa pecuniária.

## MODELO DE ABORDAGEM BASEADA EM RISCO

O “Modelo de Abordagem Baseada em Risco” busca garantir que as medidas de prevenção ou mitigação da lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo sejam proporcionais aos riscos identificados.

Os novos normativos destinados a prevenção a lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo (PLDFT) – Circular Bacen N° 3978 (destinada a instituições autorizadas a funcionar pelo BCB) e Instrução CVM N° 617 (prestadores de serviços no âmbito do mercado de valores mobiliários) – foram elaborados com base na abordagem baseada em risco.

No Brasil, a nova Circular 3978 de 2020 tem por **objetivo aprimorar as regras de prevenção da utilização do sistema financeiro nacional para a prática dos crimes de “lavagem” ou ocultação de bens, direitos e valores mobiliários e de financiamento ao terrorismo.**

### POLÍTICA DE PLD/FT

As instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem implementar e manter política formulada com base em princípios e diretrizes que busquem prevenir a sua utilização para as práticas de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo.

A política deve ser compatível com os perfis de riscos:

- I – dos clientes;
- II – da instituição;
- III – das operações, transações, produtos e serviços; e
- IV – dos funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados.

## AVALIAÇÃO INTERNA DO RISCO

As instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem realizar avaliação interna **com o objetivo de identificar e mensurar o risco de utilização de seus produtos e serviços na prática da lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo.**

Para identificação do risco de utilização de seus produtos e serviços na prática de lavagem de dinheiro e do financiamento do terrorismo, a avaliação interna deve considerar, no mínimo, os perfis de risco:

I - dos clientes;

II - da instituição, incluindo o modelo de negócio e a área geográfica de atuação;

III - das operações, transações, produtos e serviços, abrangendo todos os canais de distribuição e a utilização de novas tecnologias; e

IV - das atividades exercidas pelos funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados.



O risco identificado deve ser avaliado quanto à sua probabilidade de ocorrência e à magnitude dos impactos financeiro, jurídico, reputacional e socioambiental para a instituição.

A avaliação interna de risco deve ser:

I - documentada e aprovada pelo diretor responsável por cumprir as obrigações previstas na Circular 3978/2020

II - encaminhada para ciência:

a) ao comitê de risco, quando houver;

b) ao comitê de auditoria, quando houver; e

c) ao conselho de administração ou, se inexistente, à diretoria da instituição; e

**III - revisada a cada dois anos, bem como quando ocorrerem alterações significativas nos perfis de risco.**

## CONTROLE DE EFETIVIDADE DAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS

As instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem avaliar a efetividade da política, dos procedimentos e dos controles internos de que trata a Circular 3978.

A avaliação da efetividade deve ser documentada em relatório específico.

**O relatório deve ser:**

- I - elaborado anualmente, com data-base de 31 de dezembro; e
- II - encaminhado, para ciência, até 31 de março do ano seguinte ao da data-base:
  - a) ao comitê de auditoria, quando houver; e
  - b) ao conselho de administração ou, se inexistente, à diretoria da instituição.



As instituições devem elaborar **plano de ação** destinado a solucionar as deficiências identificadas por meio da avaliação de efetividade. O acompanhamento da implementação do plano de ação deve ser documentado por meio de relatório de acompanhamento.



Na videoaula “[PLD/FT: Abordagem Baseada em Risco](#)” apresentamos em detalhes os novos normativos e a abordagem baseada em risco.

## PRINCÍPIO DE “CONHEÇA O SEU CLIENTE”

De acordo com a Circular nº 3978/2020, as instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem implementar procedimentos destinados a conhecer seus clientes, incluindo procedimentos que assegurem a devida diligência na sua **identificação, qualificação e classificação**.

Os procedimentos devem ser compatíveis com:

- I - o perfil de risco do cliente, contemplando medidas reforçadas para clientes classificados em categorias de maior risco, de acordo com a avaliação interna de risco;
- II - a política de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo; e
- III - a avaliação interna de risco.

Os procedimentos mencionados devem ser formalizados em manual específico, que deve ser aprovado pela diretoria da instituição e mantido atualizado.

<b>Identificação</b>	No processo de identificação do cliente devem ser coletados, no mínimo, o nome completo, o endereço e o CPF (se PF) ou CNPJ (se PJ).
<b>Qualificação</b>	Os procedimentos de qualificação devem incluir a coleta de informações que permitam avaliar a capacidade financeira do cliente.
<b>Classificação</b>	Os clientes devem ser enquadrados nas categorias de risco definidas na avaliação interna de risco.

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

Os procedimentos destinados a conhecer os clientes deve incluir a coleta de informações que permitam avaliar a capacidade financeira do cliente, incluindo a renda, no caso de pessoa natural, ou o faturamento, no caso de pessoa jurídica.

O Cadastro de Clientes é uma atividade dentro da instituição que responde pela análise e registro das informações e documentos de identificação de clientes com os quais a instituição mantém relacionamento através dos serviços e produtos financeiros, vinculados ou não a conta corrente ou de investimento dentro da instituição.

Nessas condições, o Cadastro de Clientes é elemento chave para fins de Prevenção e Combate à Lavagem de Dinheiro, sendo o dossiê do cliente suporte e subsídio importantes nas análises de operações dos clientes com a instituição.

Logo, um cadastro desatualizado prejudica a capacidade de qualificação do cliente e a verificação da adequação do volume e natureza das transações com a capacidade financeira do cliente. Como abordado em detalhes no vídeo *Lavagem de Dinheiro: Identificação, Registro e Controle*, a não observância da atualização cadastral pode gerar responsabilidade administrativa.

### *O princípio “conheça seu cliente” como forma de proteção da instituição financeira e do profissional*

O princípio de “Conheça o seu Cliente” tem como objetivo final a entrada ou a manutenção de clientes que tenham suas atividades ligadas ao crime de lavagem de dinheiro.

Assim, a aplicação do KYC (*Know Your Customer*), que devem ser aplicados a todos os clientes, tem como objetivo evitar a utilização da instituição financeira para fins de lavagem de dinheiro.

Lembre-se, o processo KYC não tem nada a ver com à parte creditícia.

## PRINCÍPIO DE “CONHEÇA O SEU PARCEIRO”

As instituições devem implementar procedimentos destinados a conhecer seus funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados, incluindo procedimentos de identificação e qualificação.



As instituições autorizadas a funcionar pelo BCB **devem classificar as atividades exercidas por seus funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados nas categorias de risco definidas na avaliação interna de risco.**

As informações relativas aos funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados devem ser mantidas atualizadas, considerando inclusive eventuais alterações que impliquem mudança de classificação nas categorias de risco.

## COMUNICAÇÃO DE OPERAÇÕES AO COAF

Segundo a Lei 9613/98, as pessoas sujeitas à lei deverão atender às requisições formuladas pelo Coaf na periodicidade, forma e condições por ele estabelecidas, cabendo-lhe preservar, nos termos da lei, o sigilo das informações prestadas.

### REGISTRO DE OPERAÇÕES



As instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem **manter registros de todas** as operações realizadas, produtos e serviços contratados, inclusive saques, depósitos, aportes, pagamentos, recebimentos e transferências de recursos.

Os registros devem conter, no mínimo, as seguintes informações sobre cada operação:

- I - tipo;
- II - valor, quando aplicável;
- III - data de realização;
- IV - nome e número de inscrição no CPF ou no CNPJ do titular e do beneficiário da operação, no caso de pessoa residente ou sediada no País; e
- V - canal utilizado.

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

No caso de operações relativas a **pagamentos, recebimentos e transferências de recursos**, por meio de qualquer instrumento, as instituições devem incluir nos registros as informações necessárias à identificação da origem e do destino dos recursos.

<b>Origem</b>	instituição pagadora, sacada ou remetente e à pessoa sacada ou remetente dos recursos, bem como ao instrumento de transferência ou de pagamento utilizado na transação. Deve incluir <b>nome e número de inscrição no CPF ou no CNPJ do remetente ou sacado</b> .
---------------	---

<b>Destino</b>	instituição recebedora ou destinatária e à pessoa recebedora ou destinatária dos recursos, bem como ao instrumento de transferência ou de pagamento utilizado na transação. Deve incluir <b>nome e número de inscrição no CPF ou no CNPJ do recebedor ou beneficiário.</b>
----------------	--

### Registro de Operações em Espécie

No caso de operações com utilização de recursos em espécie de valor individual **superior a R\$2.000,00 (dois mil reais)**, as instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem incluir no registro, além das informações previstas, **o nome e o respectivo número de inscrição no CPF do portador dos recursos.**

No caso de operações de depósito ou aporte em espécie de valor individual igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), as instituições devem incluir no registro, além das informações previstas:

- I - o nome e o respectivo número de inscrição no CPF ou no CNPJ, conforme o caso, do proprietário dos recursos;
- II - o nome e o respectivo número de inscrição no CPF do portador dos recursos; e
- III - **a origem dos recursos depositados ou aportados.**

No caso de operações de saque, inclusive as realizadas por meio de cheque ou ordem de pagamento, de valor individual igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais), as instituições devem incluir no registro, além das informações previstas:

- I - o nome e o respectivo número de inscrição no CPF ou no CNPJ, conforme o caso, do destinatário dos recursos;
- II - o nome e o respectivo número de inscrição no CPF do portador dos recursos;
- III - a finalidade do saque; e
- IV - o número do protocolo.

As instituições devem requerer dos sacadores clientes e não clientes solicitação de **provisionamento com, no mínimo, três dias úteis de antecedência**, das operações de saque, inclusive as realizadas por meio de cheque ou ordem de pagamento, de valor igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais).



Na hipótese de recusa em prestar a informação referida, a instituição deve registrar o fato e utilizar essa informação nos procedimentos de monitoramento, seleção e análise de operações e situações suspeitas.

## OPERAÇÕES SUSPEITAS

As instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem implementar procedimentos de monitoramento, seleção e análise de operações e situações com o objetivo de identificar e dispensar especial atenção às suspeitas de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo.

Operações e situações suspeitas referem-se a qualquer operação ou situação que apresente indícios de utilização da instituição para a prática dos crimes de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo.

### *Obrigatoriedade de Comunicações ao COAF e Controle*

As instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil devem comunicar ao Coaf as operações ou situações suspeitas de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo.

A decisão de comunicação da operação ou situação ao Coaf deve:

- I - ser fundamentada com base nas informações contidas em dossiê;
- II - ser registrada de forma detalhada no dossiê; e
- III - ocorrer até o final do prazo de análise.

**A comunicação da operação ou situação suspeita ao Coaf deve ser realizada até o dia útil seguinte ao da decisão de comunicação.**

### *Da Comunicação de Operações em Espécie*

As instituições devem comunicar ao Coaf:

- I - as operações de depósito ou aporte em espécie ou saque em espécie de valor igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais);
- II - as 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 (cinquenta mil reais); e
- III - a solicitação de provisionamento de saques em espécie de valor igual ou superior a R\$50.000,00 (cinquenta mil reais).

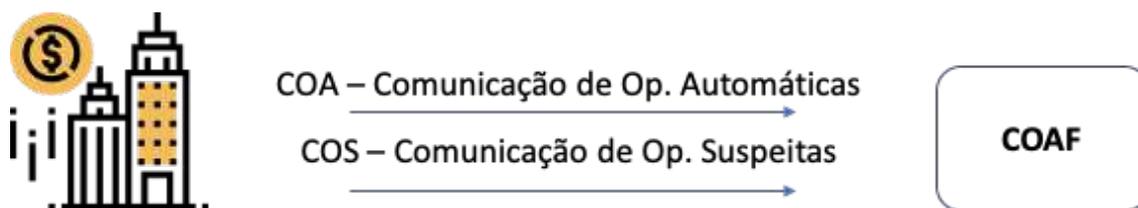
### Quem é o COAF

O Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF) foi criado pela Lei 9613 de 1998 com a finalidade de disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas previstas nesta Lei, sem prejuízo das competências de outros órgãos e entidades.

Cabe ainda ao COAF coordenar e propor mecanismos de cooperação e de troca de informações que viabilizem ações rápidas e eficientes no combate à ocultação ou dissimulação de bens, direitos e valores.

Depois de muitas idas e vindas, atualmente, segundo a Lei Nº 13.974 de 7 de janeiro de 2020, o Coaf dispõe de autonomia técnica e operacional, atua em todo o território nacional e vincula-se administrativamente ao Banco Central do Brasil.

Compete ao Presidente do Banco Central do Brasil escolher e nomear o Presidente do Coaf e os membros do Plenário (Conselheiro).



As comunicações das ocorrências **devem ser realizadas até o dia útil seguinte àquele em que forem verificadas.**



As comunicações deverão ser efetuadas **sem que seja dada ciência aos envolvidos ou a terceiros.**

## PRINCÍPIO DE “CONHEÇA O SEU PARCEIRO”

As instituições devem implementar procedimentos destinados a conhecer seus **funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados**, incluindo procedimentos de identificação e qualificação.

As informações relativas aos funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados devem ser mantidas atualizadas, considerando inclusive eventuais alterações que impliquem mudança de classificação nas categorias de risco.

## NORMAS E PADRÕES ÉTICOS

Como destacado no módulo 1 – Sistema Financeiro Nacional e Participante do Mercado, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) atua no mercado de valores mobiliário com o objetivo de, entre outros, **(I)** assegurar o funcionamento regular e eficiente do mercado; **(II)** assegurar o acesso público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitidos; **(III)** assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários com a finalidade de **estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliário**.

Mas, claro, para assegurar o funcionamento regular e eficiente do mercado e a observância de práticas comerciais equitativas a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) tem que **evitar ou coibir modalidade de fraude ou manipulação de mercado e a utilização de informação privilegiada**.

### *Crimes Contra o Mercado de Capitais*

As práticas que atentem contra o bom funcionamento do mercado de capitais são tipificadas como crimes contra o mercado de capitais.

A manipulação de mercado, o uso indevido de informação privilegiada e o exercício irregular de atividade ou função regulada consistem em crime contra o mercado de capitais que são tipificados e tem suas penas definidas pela 6385/76.

Artigo	Definição	Pena
27 – C	Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros.	Reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.
27 – D	Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários.	Reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

27 – E	Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, de assessor de investimento, de auditor independente, de analista de valores mobiliários, de agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento.	Detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.
--------	---	--

### Tipologia Aberta

Como o mercado é bastante dinâmico e cada operação tem suas peculiaridades, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), por exemplo, através de Resolução 62/2022, de forma propositadamente genérica, elencou as operações ou práticas incompatíveis com a regularidade que se pretende assegurar ao mercado de valores mobiliários.

Logo, a interpretação e a aplicação das normas serão feitas de acordo com as peculiaridades de cada caso concreto. Como as situações não são descritas de forma precisa e concreta, cabe ao **jugador analisar cada caso e fazer o necessário juízo de valor** – no direito esse tipo de norma é definida como tipologia aberta.

## MANIPULAÇÃO DE MERCADO

Segundo o artigo 27-C da lei nº 6385/76, a manipulação de mercado é definida como:

*Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros.*

Segundo o mesmo artigo, a pena para manipulação do mercado é de reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

### Spoofing

O *spoofing* é a prática de manipulação de preços de ativos financeiro que busca induzir de forma artificial um ativo à alta ou à baixa.

O *spoofing* consiste na criação de uma pressão artificial para induzir a alta ou a baixa de determinado ativo por meio da inserção de uma ordem expressiva, mas “artificial” de compra ou de venda, ao mesmo tempo que é lançada a ordem “real” na ponta oposta, pelo preço conveniente ao investidor. Dessa forma, assim que a oferta real é concretizada, a oferta artificial é cancelada, o que ocorre em questões de segundo.

A prática do *spoofing* é relativamente nova e um reflexo direto da utilização de novas tecnologia, dado que, geralmente, a demanda/oferta artificial é criada pelos chamados “robô trader”.

### Layering

A prática de *layering* é a modalidade de manipulação de mercado que consiste na inclusão de múltiplas ofertas fictícias no livro de ofertas com o intuito de influenciar artificialmente o preço em bolsa de valores.

Tal como o *spoofing* o objetivo da *layering* é a manipulação de preços através de pressões artificiais criadas pelas inclusões de ofertas “fictícias”. A diferença é que na *layering* a pressão artificial de compra ou de venda é criada pela inclusão de diversas pequenas ofertas “fictícias”, enquanto no *spoofing* a manipulação é feita pela inclusão de uma única grande oferta fictícia.

	<i>Spoofing</i>	<i>Layering</i>
<b>Similaridade</b>	Tanto o <i>spoofing</i> quanto a <i>layering</i> são manipulações de preços realizadas por pressões artificiais criadas pela inclusão de ofertas “fictícias”.	
<b>Diferença</b>	A manipulação é feita por meio de uma única “oferta fictícia”.	A manipulação é realizada por meio de diversas ofertas manipuladoras de pequenos lotes.

### Manipulação de benchmark

Envio de informações falsas ou enganosas em relação a benchmarks ou índices, ou qualquer outro comportamento que manipule o cálculo de um benchmark.

## USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA – INSIDER TRADING

Para o funcionamento eficiente do mercado de capitais é essencial que todos os agentes transacionem baseados no mesmo conteúdo informacional. É com base nas informações disponíveis que os investidores tomaram suas decisões de investimentos (comprar ou vender).

O uso de informação privilegiada oferece vantagens ilegais ao seu detentor, abalando a credibilidade dos investidores no funcionamento do mercado de capitais e minando o interesse das pessoas em investir as suas poupanças em companhias abertas, por exemplo.



**Informação Privilegiada:** Informação relevante ainda não divulgada ao mercado. Logo, trata-se da informação não disponível a todas as partes (comprador e vendedor) nas operações.

Cabe a companhia, por exemplo, divulgar a informação relevante o mais rápido possível e/ou os detentores das informações se absterem de negociar com os valores mobiliários potencialmente afetados pela informação privilegiada.

Caso a informação privilegiada seja utilizada com a finalidade de auferir vantagem no mercado de valores mobiliários, haverá a prática de *insider trading*.

Segundo o artigo 27-D da lei nº 6385/76, o uso indevido de informação privilegiada é definido como:

*Utilizar informação relevante de que tenha conhecimento, ainda não divulgada ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários.*

Segundo o mesmo artigo, a pena para o uso indevido de informação privilegiada é de reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime



**Repasse de Informação Privilegiada:** Incorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor.

### *Insider Trading Primário e Secundário*

O crime de *insider trading* pressupõe a existência de indivíduo com acesso à informação privilegiada que seja capaz de utilizá-la na negociação de valores mobiliários. O detentor das informações privilegiadas relativas aos negócios e a situação da companhia é denominada *insider*.

Dependendo de como o Insider obteve a informação privilegiada temos a distinção entre *insiders* primários e secundários.

*Insiders* **primários** ou institucionais são aqueles que possuem acesso direto à informação privilegiada em razão de cargo ou função no interior da companhia. São exemplos os administradores,

acionistas controladores e empregados da sociedade. Assim, tal grupo recebe a informação privilegiada diretamente da companhia.

Já os *insiders* secundários são outras pessoas que possam ter acesso à informação privilegiada. Logo, o *insider* secundário não tem relação com a companhia emissora e recebe a informação privilegiada direta ou indiretamente dos *insiders* primários.

### Diferença entre Insider Trading e Front Runner

Caso a informação privilegiada seja utilizada com a finalidade de auferir vantagem no mercado de valores mobiliários, haverá a prática de insider trader ou front runner.



**Front Runner:** Situação na qual o intermediário tem o conhecimento de uma ordem certa a ser executada (dada pelo cliente), desconhecida pelos demais participantes do mercado, que é antecipada pelo intermediário ao introduzir uma ordem própria ou de terceiros em prejuízo do cliente.

## EXERCÍCIO IRREGULAR DE CARGO, PROFISSÃO, ATIVIDADE OU FUNÇÃO REGULADA

Dada a necessidade de conhecimentos específicos, alguns serviços no mercado de valores mobiliários só podem ser oferecidos por prestadores devidamente autorizados e/ou registrados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

São alguns exemplos de atividades que só podem ser desempenhadas por profissional devidamente credenciado/autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) a consultoria de valores mobiliários, a análise de valores mobiliários, administradores de carteiras, agente fiduciário etc.

Por isso, configura crime contra o mercado de capitais exercer tais atividades sem prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Segundo o artigo 27-E da lei nº 6385/76, o uso indevido de informação privilegiada é definido como:

*Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, de assessor de investimento, de auditor independente, de analista de valores mobiliários, de agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento*

## OMISSÃO IMPRÓPRIA

Segundo o artigo 13 do Código Penal:

*Art. 13 - O resultado, de que depende a existência do crime, somente é imputável a quem lhe deu causa. Considera-se causa a **ação ou omissão** sem a qual o resultado não teria ocorrido*

Logo, quem, por exemplo, tem o dever de fiscalizar e se omite, comete crime. No âmbito do mercado financeiro, a omissão imprópria é bastante relevante dado que, por exemplo, os administradores e conselheiros das sociedades anônimas tem como deveres a diligência, a lealdade e de informar. A omissão de seus deveres, causa responsabilização.

Segundo o § 2º do artigo 13 do Código penal:

*§ 2º - A omissão é penalmente relevante quando o omitente devia e podia agir para evitar o resultado. O dever de agir incumbe a quem:*

- a) tenha por lei obrigação de cuidado, proteção ou vigilância;*
- b) de outra forma, assumiu a responsabilidade de impedir o resultado;*
- c) com seu comportamento anterior, criou o risco da ocorrência do resultado.*

## CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO



Distribuição de Produtos de Investimento: **(i) oferta de Produtos de Investimento** de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação **por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, Canais Digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para este fim;** e **(ii)** atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados;

O Código tem por **objetivo** estabelecer os 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 no mercado financeiro e de capitais;

II. **A concorrência leal;**

III. **A padronização de seus procedimentos;**

IV. O estímulo ao adequado funcionamento da Distribuição de Produtos de Investimento;

V. A transparência no relacionamento com os investidores, de acordo com o canal utilizado e as características dos investimentos; e

VI. **A qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na Distribuição de Produtos de Investimento.**

O Código se destina aos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, assim como aos Administradores Fiduciários e Gestores de Recursos de Terceiros quando estiverem distribuindo os seus produtos.



**Produtos de Investimento:** valores mobiliários e ativos financeiros definidos pela Comissão de Valores Mobiliários e/ou pelo Banco Central do Brasil. **Logo, os produtos de previdência complementar (VGBL e PGBL, por exemplo) não são considerados produtos de investimento para o Código de Distribuição ANBIMA.**

As instituições participantes estão dispensadas de observar o Código na Distribuição de Produtos de Investimento para União, Estados e Municípios e pessoas jurídicas dos segmentos middle e corporate. É dispensada também na Distribuição de Caderneta de Poupança.

## PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As Instituições Participantes devem:

I. **Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;**

II. **Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios,** respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;

III. **Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência,** evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;

- IV. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos no Código de Distribuição e na Regulação vigente;
- V. Adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
- VI. Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Distribuição de Produtos de Investimento;
- 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;** e
- IX. Identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à Distribuição de Produtos de Investimento.

## REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES

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

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

- I. Sejam efetivos e consistentes com a natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das Instituições Participantes, assim como com a complexidade dos Produtos de Investimento distribuídos;
- II. Sejam acessíveis a todos os seus profissionais;
- III. **Possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos e na função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela Regulação vigente (“compliance”), da responsabilidade das demais áreas da instituição, de modo a evitar possíveis conflitos de interesses com as demais áreas;**
- IV. 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, nos termos da seção IV deste capítulo; 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* na instituição.

As Instituições Participantes devem estabelecer mecanismos para:

I. **Propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas;**



II. **Assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico; e**

III. **Implantar e manter treinamento** para os seus sócios, diretores, administradores e profissionais que **tenham acesso a informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas.**

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

## PUBLICIDADE

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

- I - Envidar seus melhores esforços no sentido de produzir materiais adequados aos seus investidores;
- II - Buscar a transparência, clareza e precisão das informações, fazendo uso de linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, de modo a não induzir a erro;
- III - Conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com os documentos dos Produtos de Investimento distribuídos.

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

O **Material Técnico** deve possuir, no mínimo, as seguintes informações sobre o Produto de Investimento:

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

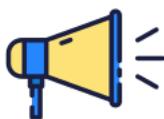
- VII. Classificação do Produto de Investimento, nos termos do artigo 49 deste Código; e
- VIII. Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável.

### *Avisos Obrigatórios*

As Instituições Participantes devem incluir, com destaque, nos Materiais Técnicos os seguintes avisos obrigatórios:

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

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



“O investimento em [indicar produto de investimento] não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito.”;

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

**O tamanho do texto e a localização dos avisos e informações devem permitir sua clara leitura e compreensão.**

## REGRAS GERAIS

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

As Instituições Participantes 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 Participantes devem disponibilizar seção exclusiva em seus sites na internet sobre os Produtos de Investimento distribuídos, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

- I. Descrição do objetivo e/ou estratégia de investimento;
- II. Público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- III. Carência para resgate e prazo de operação;
- IV. Nome do emissor, quando aplicável;

- V. Tributação aplicável;
- VI. Classificação do Produto de Investimento;
- VII. Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável; e
- VIII. Informações sobre os canais de atendimento.

### Conheça o seu cliente

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



As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que descrevam o processo de Conheça seu Cliente adotado pela instituição.

### Suitability

As Instituições Participantes, no exercício da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento, **não podem recomendar Produtos de Investimento, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do investidor.**

As Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que possibilitem verificar a adequação dos Produtos de Investimento ao perfil dos investidores (“Suitability”), devendo conter, no mínimo:

- I. Coleta de informações: descrição detalhada do mecanismo de coleta das informações junto ao investidor para definição de perfil;
- II. Classificação do perfil;
- III. Classificação dos Produtos de Investimento;
- IV. Comunicação com o investidor:
  - a. Divulgação do seu perfil de risco após coleta das informações; e

b. Divulgação referente ao desenquadramento identificado entre o perfil do investidor e seus investimentos, a ser efetuada sempre que verificado o desenquadramento;

V. Procedimento operacional;

VI. Atualização do perfil do investidor; e

VII. Controles internos.



A coleta de informações do investidor de que trata o inciso I deve possibilitar a definição de seu **objetivo de investimento, sua situação financeira e seu conhecimento em matéria de investimentos**, fornecendo informações suficientes para permitir a definição do perfil de cada investidor.

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

Os investidores que se recusarem a participar do processo de identificação de seu perfil de investimento, independentemente de formalizarem ou não esta condição, deverão ser considerados como investidores sem perfil identificado.

É vedado às Instituições Participantes recomendar Produtos de Investimento quando:

I. O perfil do investidor não seja adequado ao Produto de Investimento;

II. Não sejam obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do investidor; ou

III. As informações relativas ao perfil do investidor não estejam atualizadas.

Quando o investidor solicitar aplicação em investimentos nas situações previstas no caput, antes da primeira aplicação com a categoria de ativo, as Instituições Participantes devem:



“Cai na prova!”

I. Alertar o investidor acerca da ausência ou desatualização de perfil ou da sua inadequação, com a indicação das causas da divergência; e

II. **Obter declaração expressa do investidor de que deseja manter a decisão de investimento, mesmo estando ciente da ausência, desatualização ou inadequação de perfil, a qual deverá ser exclusiva para cada categoria de ativo.**

## PRIVATE

O serviço de private, para fins do Código de Distribuição, compreende:



I. A Distribuição de Produtos de Investimento para os investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, **3 (três) milhões de reais**, individual ou coletivamente; e

II. A prestação dos seguintes serviços:

a. Proposta de portfólio de produtos e serviços exclusivos; e/ou

b. Planejamento financeiro, incluindo, mas não se limitando a:

i. Análises e soluções financeiras e de investimentos específicas para cada investidor, observada a Regulação aplicável; e

ii. Constituição de Veículos de Investimento, que podem ser exclusivos, reservados e personalizados segundo as necessidades e o perfil de cada investidor, em parceria com administradores fiduciários e/ou gestores de recursos de terceiros.

## SELO ANBIMA



A veiculação do selo ANBIMA tem por finalidade exclusiva demonstrar o compromisso das Instituições Participantes em atender às disposições do Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.

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

## DISTRIBUIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

As Instituições Participantes no processo de distribuição de fundos abertos, não exclusivos e/ou reservados, e que não seja objeto de oferta pública devem disponibilizar seção exclusiva em seus sites na internet, sobre os seus Fundos, contendo, no mínimo, as seguintes informações:

I. Política de investimento;

II. Classificação de risco do Fundo;

III. Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);

- IV. Limites mínimos e máximos de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no Fundo;
- V. Taxa de administração, de performance e demais taxas, se houver;
- VI. Rentabilidade, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
- VII. Avisos obrigatórios, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável; e
- VIII. Referência ao local de acesso aos documentos do Fundo com explicitação do canal destinado ao atendimento a investidores.

## RESTRIÇÕES DO INVESTIDOR

No processo de venda/distribuição dos produtos de investimentos é importante entender as seguintes limitações do investidor: idade, horizonte de investimento, conhecimento do produto e tolerância ao risco.

As restrições e peculiaridades do investidor irão determinar seu perfil de risco e, por conseguinte, os produtos mais adequados.



Na videoaula “*Restrições do Investidor*” apresentamos em detalhes cada uma das restrições do investidor e seu impacto sobre a capacidade de assunção de risco do investidor.

Quanto menor a idade

Quanto maior o horizonte de investimento



Maiores a capacidade de assumir risco

Quanto maior o conhecimento do produto



### Idade:

De maneira geral, os investidores tendem a ser mais agressivos quando jovens e mais conservadores à medida que envelhecem.



### Horizonte de Investimento:

Tempo disponível para acumulação e investimento de recursos para atingir o objetivo de investimento (viagem, estudo, compra de imóvel, aposentadoria).

**Conhecimento do Produto:**

Grau de conhecimento e familiaridade com os diversos tipos de investimento (CDB, títulos públicos federais, ações etc).

**Tolerância ao Risco:**

Postura do investidor em relação ao risco. É importante entender a diferença entre apetite ao risco e a tolerância ao risco.

## FINANÇAS PESSOAIS

A aplicação dos conceitos de financeiros e empresariais nas tomadas de decisões por uma pessoa ou família é conhecida como finanças pessoais. Assim, os conceitos de orçamento, fluxo de caixa, situação financeira, patrimônio líquido e índice de endividamento são analisados sob a ótica pessoal e familiar.

### ORÇAMENTO PESSOAL E FAMILIAR, FLUXO DE CAIXA E SITUAÇÃO FINANCEIRA

Todos nos (pessoas e famílias) temos receitas (fontes de renda) e despesa. Por exemplo, a fonte de renda mais comum é a advinda do trabalho, o **salário**. Os recursos ganhos com o salário são utilizados para bancar as despesas com moradia, alimentação, educação etc.

Uma maneira de organizar sistematicamente as fontes de receita e despesa é através do orçamento familiar.

**Orçamento Familiar:**

O orçamento pessoal (ou familiar) registra todas as receitas pessoais (ou familiares) e as despesas do período, em geral um mês ou um ano.

O orçamento pessoal (familiar) permite conhecer o **fluxo de caixa** (entradas e saídas de recursos) e a **situação financeira** do indivíduo (da família).

ORÇAMENTO DOMÉSTICO	
<b>Receitas</b>	
Salário	R\$ 2.500,00
<b>Despesas</b>	
Supermercado	R\$ 430,00
Água/luz	R\$ 100,00
Telefone	R\$ 50,00
Celular	R\$ 65,00
Condomínio	R\$ 175,00
Combustível	R\$ 140,00
Escola	R\$ 600,00
Plano de Saúde	R\$ 300,00
Outros	R\$ 300,00
<b>TOTAL DAS DESPESAS</b>	<b>R\$ 2.160,00</b>
<b>SALDO LIQUIDO</b>	<b>R\$ 340,00</b>

Na elaboração do orçamento pessoal (familiar) as despesas, geralmente, são agrupadas em contas maiores. Como mostra a figura ao lado, o orçamento familiar permite entender o fluxo de caixa, identificar as maiores despesas e conhecer a real situação financeira do indivíduo e/ou família.

O orçamento pessoal (familiar), a partir do momento que fornece o fluxo de caixa e a situação financeira, permite a realização do planejamento financeiro para alcançar os objetivos do investidor.

### Situação Financeira

**SUPERAVITÁRIA**

Receita **MAIOR** do que Despesa

**EQUILÍBRIO**

Receita **IGUAL** a Despesa

**DEFICITÁRIA**

Receita **MENOR** que Despesa

### PATRIMÔNIO LÍQUIDO (ATIVOS E PASSIVOS). ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO

Em contabilidade, o balanço patrimonial é uma fotografia da situação patrimonial (ativos e passivos) de uma empresa em determinado momento. O balanço patrimonial pessoal ou familiar tem a mesma função – fornecer uma fotografia dos ativos e passivos detidos pela pessoa ou família em determinado momento.



Os **ativos** são os bens e direitos detidos (precificado a valor de mercado). Por exemplo, uma família pode ter como ativos um apartamento, uma casa na praia, dois automóveis, ações e um plano de previdência privada.

Dentro os ativos, há os ativos de uso pessoal (que geram despesas) e os ativos que geram renda. Com base no exemplo acima, o apartamento, a casa na praia e os automóveis são considerados ativos de uso pessoal. Já as ações são consideradas ativos que geram renda.



O **passivo** é composto pelas obrigações (empréstimos, financiamentos etc). Por exemplo, o financiamento imobiliário, o financiamento estudantil, os empréstimos em andamento são obrigações que devem ser honradas.

As dívidas contraídas, são classificadas de acordo com o prazo de vencimento em: (I) curto prazo; e (II) longo prazo.



O patrimônio líquido é a riqueza pessoal / familiar formada até aquela data. O patrimônio líquido é resultado da soma de todos os ativos, descontadas as dívidas (saldo devedor).

ATIVOS		PASSIVOS	
<b>Ativos de uso pessoal</b>	<b>R\$ 400 mil</b>	Financiamento Imobiliário	R\$ 180 mil
Apartamento	R\$ 200 mil	Financiamento de veículos	R\$ 15 mil
Casa na praia	R\$ 150 mil	Dívidas bancárias	R\$ 50 mil
Automóvel 1	R\$ 20 mil	Crediários	R\$ 35 mil
Automóvel 2	R\$ 30 mil	<b>Total das obrigações</b>	<b>R\$ 280 mil</b>
<b>Ativos que geram renda</b>	<b>R\$ 180 mil</b>	<b>Patrimônio Líquido</b> = Ativos – Passivos (R\$ 580 mil – R\$ 280 mil)	
Ações	R\$ 180 mil		
<b>Total dos bens e direitos</b>	<b>R\$ 580 mil</b>		

O tamanho do endividamento pessoal / familiar pela ótica do patrimônio pessoal / familiar é dado pela divisão do passivo total pelo ativo total.

$$\text{Índice de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Total (dívidas)}}{\text{Ativo Total}}$$

O índice de endividamento indica que porcentagem do total de ativos foi adquirida com recursos de terceiros.

## ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

A Instrução CVM Nº 539, dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

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



As regras previstas são aplicáveis às recomendações de produtos ou serviços, direcionadas a clientes específicos, **realizadas mediante contato pessoal ou com o uso de qualquer meio de comunicação**, seja sob forma oral, escrita, eletrônica ou pela rede mundial de computadores.



O perfil do cliente como investidor é determinado através da resposta às perguntas elaboradas quanto ao horizonte de investimento, tolerância ao risco, objetivos do investimento, renda mensal, valor e ativos que compõem o patrimônio, formação acadêmica e experiência no mercado financeiro.

Para determinar o “**Perfil do Cliente**”, as pessoas obrigadas devem verificar se:



I – o produto/serviço/operação é adequado aos **objetivos de investimentos do cliente**;

II – a **situação financeira do cliente** é compatível com o produto/serviço/operação;

III – o **cliente possui conhecimento necessário** para compreender os riscos.

Cabe aos integrantes do sistema de distribuição verificar:

I – o produto, serviço ou operação é adequado aos **objetivos de investimento do cliente**;

Analisando, 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;

II – a **situação financeira do cliente** é compatível com o produto, serviço ou operação; e

Analisando, 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.

III – o cliente possui **conhecimento necessário para compreender os riscos** relacionados ao produto, serviço ou operação.

Analisando, 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

- c) a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente.

## CATEGORIAS DE PRODUTOS

Os responsáveis pela distribuição e os consultores de investimento devem analisar e classificar as categorias de produtos com que atuam, identificando as características que possam afetar sua adequação ao perfil do cliente.

Na análise e classificação das categorias de produtos devem ser considerados, no mínimo:

- I – os riscos associados ao produto e seus ativos subjacentes;
- II – o perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto;
- III – a existência de garantias; e
- IV – os prazos de carência.

## VEDAÇÕES E OBRIGAÇÕES

É vedado aos distribuidores e consultores recomendar produtos ou serviços ao cliente quando:

- I – o perfil do cliente não seja adequado ao produto ou serviço;
- II – não sejam obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do cliente; ou
- III – as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas.

, os responsáveis pela distribuição, antes da primeira operação com a categoria de valor mobiliário:

- I – alertar o cliente acerca da ausência ou desatualização de perfil ou da sua inadequação, com a indicação das causas da divergência; e
- II – obter declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de perfil.



As informações relativas ao perfil dos clientes **devem ser atualizadas em intervalos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses.**

Novas análises e classificação dos produtos devem ocorrer em no máximo 24 meses.

A necessidade de verificar a adequação não se aplica quando:

I – O cliente for investidor qualificado, com exceção das pessoas naturais;



II – O cliente for pessoa jurídica de direito público;

III – O cliente tiver carteira administrada por administrador de carteira;

IV – O cliente já tiver seu perfil definido por um consultor autorizado pela CVM.

É dispensada em aplicações nos Fundos Renda Fixa “Simples”.

### Perfis de Risco

A ANBIMA exige que as Instituições Participantes na classificação de seus investidores devem considerar, no mínimo, três perfis que deverão ter as seguintes características:

I. **Perfil 1:** investidor que declara possuir baixa tolerância a risco e que prioriza investimentos em Produtos de Investimento com liquidez;

II. **Perfil 2:** investidor que declara média tolerância a risco e busca a preservação de seu capital no longo prazo, com disposição a destinar uma parte de seus recursos a investimentos de maior risco; e

III. **Perfil 3:** investidor que declara tolerância a risco e aceita potenciais perdas em buscar de maiores retornos.

**COMO CONHECER O SEU PERFIL DE RISCO**  
Analisar suas características e objetivos antes de investir

CONSERVADOR	MODERADO	ARROJADO
> está próximo da aposentadoria	> está longe da aposentadoria	> está no início da carreira, mas com certa estabilidade profissional
> pretende usar o dinheiro guardado no curto ou médio prazo	> pretende usar o dinheiro guardado de médio para longo prazo	> não precisa do dinheiro guardado ou pretende usá-lo no longo prazo
> prefere ganhar pouco a perder dinheiro	> aceita correr determinados riscos para elevar os ganhos	> analisa riscos com objetivo de potencializar os ganhos
> quer ter o dinheiro sempre a mão	> consegue separar quantias para emergências, consumo e planejar a aposentadoria	> tem recursos suficientes para diversificar investimentos para objetivos distintos
> não tem familiaridade com finanças e tributos	> tem familiaridade com finanças e tributos	> atua no setor financeiro, conhece regras e tem familiaridade com custos e tributos

Ilustrações: Lyellia Prigioni Fonte: Anbima

A maioria das grandes instituições financeiras adota quatro perfis de risco: conservador, moderado, arrojado e agressivo.

# DECISÕES DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DE FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

## A DECISÃO DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Em investimentos, também sofremos influência do nosso comportamento na hora de tomar decisões. Vejamos alguns exemplos de quando isso acontece:

I – Investir em poupança pelo simples motivo de ser a aplicação que os nossos pais sempre utilizaram.

II – Comprar uma ação por determinado valor, acordar um belo dia com a notícia trágica de que essa companhia está envolvida em esquema de corrupção, em que tudo aponta para uma grande crise no curto e médio prazo e mesmo assim não optar por vender, pelo fato de o valor atual da ação ser inferior ao valor de compra (realizar prejuízo).

III – Investir em CDB somente de grandes bancos. Evitar aplicar em bancos pequenos, que em geral oferecem taxas mais atrativas e que, para valores de até R\$ 250 mil, estão cobertos pelo FGC.

IV – Aplicar em fundo de ações em um momento ruim de mercado, resgatar após as primeiras quedas e nunca mais reaplicar nesse tipo de investimento.

V – Ler uma reportagem em uma revista ou jornal, sobre determinado ativo financeiro ou instituição financeira e, em seguida, decidir investir nesse ativo ou instituição financeira anunciado.

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

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

## ALGUMAS DAS HEURÍSTICAS

As **heurísticas** são regras de bolso (atalhos mentais) que agilizam e simplificam a percepção e a avaliação das informações que recebem. Por um lado, elas simplificam enormemente a tarefa de tomar decisões; mas, por outro lado, podem nos induzir a erros de percepção, avaliação e julgamento,

que escapam à racionalidade ou estão em desacordo com a teoria da estatística. **Esses erros** ocorrem de forma sistemática e previsível, em determinadas circunstâncias, e são **chamados de vieses**.

## DISPONIBILIDADE

### **Decisões influenciadas por ocorrências e eventos recentes na memória do investidor.**

Experiências mostram que **exemplos** de categorias **mais numerosas** são **recordados mais rapidamente** do que categorias menos numerosas; que **ocorrências prováveis** são **mais fáceis** de imaginar do que **ocorrências improváveis**; e que conexões associativas são fortalecidas quando dois eventos frequentemente ocorrem simultaneamente.

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

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

## REPRESENTATIVIDADE

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

### **Vieses** cognitivos que **emanam** da heurística da **representatividade**:

- ✓ **Regressão a média**: Os indivíduos tendem a ignorar o fato de que eventos extremos tendem a regressar à média nas tentativas subsequentes.
- ✓ **A falácia da conjunção**: Os indivíduos julgam erradamente que as conjunções (dois eventos que ocorrem em conjunto) são mais prováveis do que um conjunto mais global de ocorrências do qual a conjunção é um subconjunto.

Exemplo aplicados a investimentos.

- ✓ Desistir de investir em ações porque teve experiências negativas no passado.
- ✓ Acreditar que as grandes empresas são bons investimentos. Podem não ser, se estiverem a transacionar a preços acima de seu valor justo, mas não pelo fato de serem grandes.

## ANCORAGEM

A heurística da ancoragem faz com que a exposição previa a uma informação nos leve a considerá-la fortemente na tomada de decisão ou na formulação de estimativas, independentemente de sua relevância para o que é decidido ou estimado.

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

**Exemplos** aplicados a investimentos:

- ✓ Um investidor que compra a ação da companhia A, que custa R\$ 60,00, tende a achar barata a ação da companhia B, cotada em R\$ 20,00, ainda que as duas empresas não tenham nenhuma correlação.
- ✓ Investidor aplica em um fundo de investimento um valor de R\$ 80 mil e a bolsa começa a cair. Ele decide não se desfazer do investimento, independentemente de qual seja a perspectiva futura do preço e da economia, enquanto não “recuperar” o valor investido inicialmente.
- ✓ Comprar ação de uma companhia que está custando R\$ 4,00, justificando a decisão de investimento pelo fato de o valor desta mesma ação já ter chegado a R\$ 26,00 meses atrás.

## AVERSÃO À PERDA

A aversão a perda não é uma heurística, trata-se de um viés comportamental. A aversão à perda é um viés que nos faz **atribuir maior importância às perdas** do que aos **ganhos**, nos induzindo frequentemente a correr mais riscos, no intuito de tentar reparar eventuais prejuízos.

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

Em investimento, isso acontece quando decidimos manter investimentos não lucrativos e vender investimentos com ganho.

**Exemplo** aplicados a investimentos:

- ✓ Investir em caderneta de poupança, mesmo não estando satisfeito com o retorno, guiado principalmente pelo medo de se expor a riscos maiores.

- ✓ Ter dificuldades financeiras, investir todo o dinheiro em ações em busca de recuperar poder comprar e de fazer uma poupança.
- ✓ Não olhar o saldo de sua aplicação em fundo de ações após o índice Ibovespa sofrer uma perda significativa.

## EFEITOS DE ESTRUTURAÇÃO

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

**Exemplos** aplicados a investimentos:

- ✓ Fazer uma operação no mercado de derivativos que lhe garanta o dobro do valor investido com 80% de chance. Qual a sua propensão em investir?
- ✓ E se anunciasse esse mesmo investimento como algo que lhe oferecesse uma probabilidade de 20% de perder todo seu investimento. Qual a sua nova propensão a investir nesse mesmo ativo?

## CONCEITOS DE ASG (AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA)

Tradicionalmente, o aspecto central da análise de investimentos é a capacidade da empresa gerar lucro. Nessa abordagem, o analista leva em consideração apenas os aspectos econômicos e financeiros.

No entanto, nos últimos anos, devido a vários fatores (como mudanças climáticas, alinhamento de interesses entre o controlador da empresa e os acionistas minoritários e importância da diversidade e inclusão de “minorias” no mercado de trabalho), aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa passaram a ser incorporados na análise de investimentos. Primeiramente, como fator secundário e, mais recentemente, como um dos aspectos centrais da análise.

Assim, o conceito de ASG em investimentos é a incorporação dos aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa no processo de análise dos ativos individualmente e na montagem do portfólio.





As preocupações com as mudanças climáticas, com o aumento dos acidentes ambientais, escassez dos recursos naturais aliados as alterações nas relações de trabalho e a necessidade de alinhar os interesses entre as diversas partes interessadas na empresa (controlador, minoritários, diretores etc) **são as razões da incorporação dos aspectos ambientais, sociais e de governança corporativa na análise de investimentos.**



A incorporação dos aspectos ASG na gestão da empresa e na análise de investimento começou de maneira espontânea na forma de “**filtros negativos**” (critérios de exclusão de setores ou empresas do universo passível de investimento por problemas ESG). No entanto, ultimamente, tanto o Estado (na forma de regulamentação) quanto o mercado financeiro (com o estímulo a adoção de práticas ASG e incorporação dos aspectos ASG na análise de investimentos) assumiram papel fundamental para a popularização do tema.



A Resolução 4.945/21, que determina que as instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central devem adotar uma PRSA (Política de Responsabilidade Socioambiental); e a Resolução 4.944/21, que determina que as EFPCs (Entidades Fechadas de Previdência Complementar) devem considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

[B]<sup>3</sup>

Como forma de atrair os investidores preocupados com os aspectos ASG e estimular companhias a incorporarem questões ASG a B3 mantém um conjunto de índices de sustentabilidade compostas por empresas comprometidas com a temática. Merecem destaque os seguintes índices ISE, ICO2 e IGC.

## ASPECTOS AMBIENTAIS

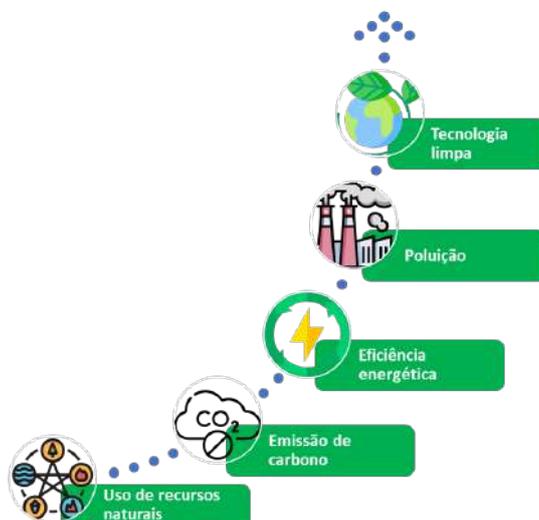
O pilar ambiental tem como objetivo analisar tudo o que está relacionado como o impacto do negócio no meio ambiente.

Os aspectos ambientais centram suas atenções na (I) mitigação de mudança climática; (II) adaptação à mudança climática; e (III) outros objetivos ambientais.

De maneira geral, o aspecto ambiental refere-se às práticas da empresa ou entidade voltadas ao meio ambiente. Entram aqui temas como aquecimento global; emissão de gases poluentes, como

o carbono e metano; poluição do ar e da água; desmatamento; gestão de resíduos; eficiência energética; biodiversidade; entre outros.

### Questões Ambientais:

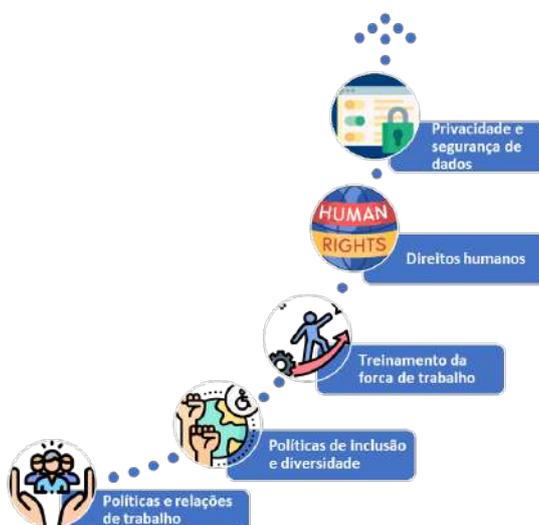


## ASPECTOS SOCIAIS

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

Pelos temas destacados no aspecto social, fica claro que as condições de trabalho e no respeito aos direitos humanos.

### Questões Sociais:

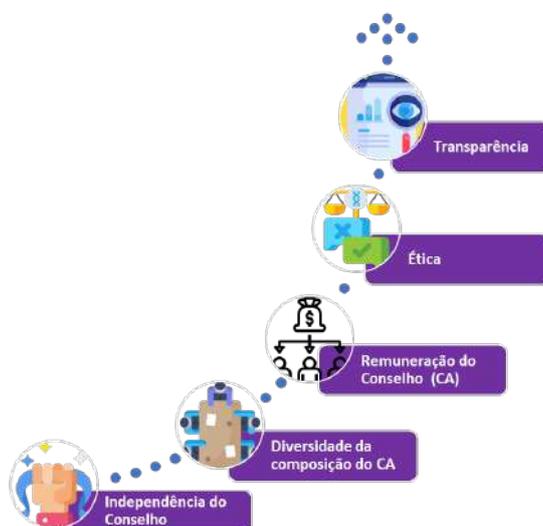


## ASPECTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Aspectos focados em como a empresa é administrada pelos diretores e as relações entre os acionistas minoritários e os controladores são estabelecidas.

Dentro dos aspectos de governança corporativa entram no tema, por exemplo, conduta corporativa; composição do conselho e sua independência; práticas anticorrupção; existência de canais de denúncias sobre casos de discriminação, assédio e corrupção; auditorias internas e externas; respeito a direitos de consumidores, fornecedores e investidores; transparência de dados; remuneração dos executivos.

### Questões Governança Corporativa:



Lembre-se que a B3 tem o IGC (Índice de Governança Corporativa), que tem como objetivo ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas listadas no **Novo Mercado ou nos Níveis 1 ou 2** da B3.

## REGULAÇÃO E AUTORREGULAÇÃO ASG

A partir de 2021, a regulamentação oficial (Conselho Monetário Nacional e Banco Central do Brasil) passou a exigir informações ASG das instituições financeiras.

Com a entrada em vigor das Resoluções CMN 4943, 4945 e a Resolução BCB 139, devem ser informados periodicamente. Os normativos **têm como objetivo incluir os riscos social, ambiental e climáticos na estrutura de gerenciamento de riscos das instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar pelo Banco Central, em adição aos riscos tradicionais (crédito, mercado, liquidez e operacional) já verificados por estas entidades.**

**Riscos: Social, Ambiental e climático**

**Risco Social:** Define-se o risco social como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à violação de direitos e garantias fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum.

**Risco Ambiental:** Define-se o risco ambiental como a possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados à degradação do meio ambiente, incluindo o uso excessivo de recursos naturais.

O **risco climático**, em suas vertentes de risco de transição e de risco físico, como:

I - **Risco climático de transição:** possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de baixo carbono, em que a emissão de gases do efeito estufa é reduzida ou compensada e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados; e

II - **Risco climático físico:** possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais de longo prazo, que possam ser relacionadas a mudanças em padrões climáticos.

Resolução 4.943/21	Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos, a estrutura de gerenciamento de capital e a política de divulgação de informações.
Resolução 4.944/21	Dispõe sobre a metodologia facultativa simplificada para apuração do requerimento mínimo de Patrimônio de Referência Simplificado (PRS5)
Resolução 4.945/21	Dispõe sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e sobre as ações com vistas à sua efetividade.  A <b>PRSAC</b> consiste no conjunto de princípios e diretrizes de natureza social, de natureza ambiental e de natureza climática a ser observado pela instituição na condução dos seus negócios, das suas atividades e dos seus processos, bem como na sua relação com as partes interessadas.  Ainda, a PRSAC deve ser divulgada em local único e de fácil identificação na página de internet da instituição, assim como os critérios de avaliação e as ações implementadas com vistas à efetividade da política.

---

Resolução 139/2021	<p>Dispõe sobre a divulgação do Relatório de Riscos e Oportunidades Sociais, Ambientais e Climáticas (Relatório GRSAC).</p> <p>Relatório <u>GRSAC</u>, divulgado anualmente, deve conter informações referentes aos seguintes tópicos associados ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático</p>
--------------------	---

---

## QUESTÕES – MÓDULO 2

- 1) 1. Sobre os Controles Internos
- I. É de responsabilidade da Diretoria da Instituição Financeira a implantação e a implementação de uma estrutura de controles internos efetiva
  - II. É de responsabilidade dos gerentes e supervisores da Instituição Financeira a implantação e a implementação de uma estrutura de controles internos efetiva
  - III. Recomenda-se a segregação das atividades atribuídas aos integrantes da instituição de forma a que seja evitado o conflito de interesses, bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente áreas identificadas como de potencial conflito da espécie
- Está Correto:
- a) Somente I
  - b) I e III
  - c) II e III
  - d) I, II e III
- 2) São fatores a ser considerados na avaliação do risco de imagem de uma empresa:
- a) Não atender bem os idosos, ingerência política
  - b) Incapacidade de honrar seus pagamentos, problemas de caixa
  - c) Flutuações dos preços ocasionadas por oscilações de mercado, queda no valor da ação
  - d) Alavancagem financeira, balanço social
- 3) Um cliente que movimentava quantias não compatíveis com a sua atividade, caso seja descoberto e comprovado a ocorrência de lavagem de dinheiro, estará sujeito, segundo a lei de combate à lavagem de dinheiro:
- a) Reclusão, apenas
  - b) Multa, apenas
  - c) Prestar serviços comunitários
  - d) Reclusão e Multa
- 4) Para adequar corretamente os produtos às necessidades do cliente torna-se necessário efetuar um processo de avaliação que defina o tipo de cliente, esta prática adotada pelas instituições financeiras associadas da ANBIMA, recebem o nome de:
- a) API - Análise de Perfil do Investidor
  - b) AFRI - Análise do Fator de Risco do Investidor
  - c) EPI - Enquadramento do Perfil do Investidor
  - d) CMA - Conservador, Moderado e Arrojado

- 5) São caracterizados como “crime antecedente” ao crime de lavagem de dinheiro segundo a lei 9.613/98:
- Sonegação fiscal
  - Qualquer crime, praticado por organização criminosa
  - Apenas Assassinato e Sequestro
  - Somente Jogos de azar clandestinos
- 6) Segundo a Lei de combate à Lavagem de Dinheiro, está obrigada a manter controles de combate à lavagem de dinheiros:
- Somente os Bancos
  - Apenas as Instituições Financeiras
  - As pessoas físicas ou jurídicas que comercializem joias, pedras e metais preciosos, objetos de arte e antiguidades
  - Toda pessoa física ou jurídica que movimentar mais de R\$ 10.000,00 em espécie
- 7) Os controles internos, cujas disposições devem ser acessíveis a todos os funcionários da instituição de forma a assegurar sejam conhecidas a respectiva função no processo e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização, devem prever:
- A existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico
  - Promoção dos funcionários mais competentes para ocupar cargos importantes nos setores de controladoria
  - A inexistência de canais de comunicação que assegurem aos funcionários, segundo o correspondente nível de atuação, o acesso a confiáveis, tempestivas e compreensíveis informações consideradas relevantes para suas tarefas e responsabilidades
  - A avaliação anual dos diversos riscos associados às atividades da instituição
- 8) Não é necessário aplicar o API nos casos de aplicações em:
- Fundos de ações
  - Fundos Multimercado
  - Fundos de Renda Fixa com concentração em créditos privados
  - Fundos Referenciados.
- 9) É uma operação que pode ser caracterizada como exemplo da fase de colocação em um processo de lavagem de dinheiro:
- Compra de propriedade rural
  - Tráfico de entorpecentes
  - Contrabando.

- d) Informações bancárias e financeiras incompletas
- 10)** Um cliente dirige-se a uma casa de câmbio e solicita a remessa de 500 mil reais, oriundos de um pagamento referente ao resgate de um crime de sequestro praticado pelo mesmo, para uma conta corrente no exterior. Em um processo de lavagem de dinheiro, esta etapa é classificada como:
- a) Sonegação
  - b) Colocação
  - c) Internacionalização
  - d) Integração
- 11)** Em um processo de lavagem de dinheiro. Os participantes que cooperarem com a investigação podem:
- a) Terem suas penas reduzidas em até 1/3 (um terço) da pena total
  - b) Terem suas penas reduzidas em até 2/3 (dois terços) da pena total
  - c) Serão liberados
  - d) Deverão pagar apenas a multa, estando livres da reclusão
- 12)** Uma empresa não segue as normas de compliance e ética, esta empresa está tendo um risco:
- a) Legal apenas
  - b) somente imagem
  - c) legal e imagem
  - d) imagem apenas
- 13)** Referente à legislação vigente sobre os crimes de lavagem de dinheiro, é correto afirmar:
- a) Trata-se de lei específica, e as penalidades do Código Penal não se aplicam a estes casos
  - b) As entidades de previdência complementar não estão sujeitas à lei de combate à lavagem de dinheiro
  - c) Trata-se de um esforço global para minimizar os crimes
  - d) Apenas o BACEN pode formular leis relacionadas
- 14)** Um cliente dirige-se a uma casa de câmbio e solicita a troca de 10 mil reais por dólares. Dinheiro este de oriundo de pirataria de CD's e DVD's. A fase de lavagem de dinheiro no qual esta operação se caracteriza é conhecida como:
- a) Preparação
  - b) Colocação
  - c) Ocultação
  - d) Integração

- 15) Entre as medidas de controles internos a serem adotadas por uma instituição financeira, considere as seguintes afirmações:
- I. Obrigatoriedade da existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico
  - II. A segregação das atividades atribuídas aos integrantes da instituição de forma a que seja evitado o conflito de interesses, bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente as áreas identificadas como de potencial conflito da espécie
  - III. Sigilo das informações relevantes, devendo estas serem restritas apenas a membros da diretoria da instituição
- Está correto o que se segue em:
- a) Apenas I
  - b) Apenas II
  - c) I e II
  - d) I, II e III
- 16) A multa pecuniária, aplicada pelo COAF, em casos de condenação por crime de lavagem de dinheiro, será variável não superior a:
- a) 20 mil reais
  - b) 200 mil reais
  - c) 2 milhões de reais
  - d) 20 milhões de reais
- 17) A convenção de Viena de 1998, trata de medidas de prevenção contra o tráfico ilícito de:
- a) Entorpecentes e de substâncias psicotrópicas
  - b) Pessoas e Animais silvestres
  - c) Armas e equipamentos de guerrilhas
  - d) Dinheiro sujo e sonegações fiscais
- 18) Para conhecer melhor o seu cliente na hora do investimento, são fatores que devem ser observados e considerados, no mínimo, segundo Manual de Suitability da ANBIMA, com exceção de:
- a) Experiência em matéria de investimentos
  - b) Horizonte de tempo
  - c) Valor disponível
  - d) Tolerância ao risco

- 19) Com relação aos controles internos de uma instituição financeira, é correto afirmar que:
- É de responsabilidade da diretoria da instituição a verificação sistemática da adoção e do cumprimento dos procedimentos definidos na estrutura de controles internos.
  - Os controles internos devem ser implementados sempre sob a responsabilidade da auditoria externa.
  - É de responsabilidade de cada funcionário da instituição a implantação e a implementação de uma efetiva estrutura de controles internos, mediante a definição de atividades de controle para todos os níveis de negócios da instituição.
  - Os controles internos são prescindíveis em instituições financeiras de menor porte.
- 20) Com relação aos conflitos de interesse entre instituições financeiras e investidores, é correto afirmar que:
- A inscrição do fundo no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) é facultativa, uma vez que se pode utilizar a da própria instituição administradora.
  - O fundo de investimento deve ter escrituração contábil comum com a da instituição administradora.
  - As instituições financeiras administradoras de recursos de terceiros devem observar a adequada segregação de suas funções em relação aos recursos dos fundos de investimento.
  - A instituição financeira deve ser necessariamente quotista do fundo que administra.
- 21) No relacionamento com o cliente, quando da recomendação de determinada modalidade de investimento, o profissional deve:
- Priorizar suas metas e, em seguida, os objetivos de investimento de cada cliente.
  - Considerar e observar a situação individual de cada cliente e suas necessidades.
  - Evitar, por ética, investigar a tolerância do investidor ao risco.
  - Aconselhar os investimentos baseando-se indistintamente em fatos, opiniões pessoais ou de mercado.
- 22) Um investidor, há mais de três anos, aplica mensalmente a quantia de R\$ 1.000,00 em um fundo de investimento da instituição que possui conta corrente. No entanto, em um determinado mês, realiza uma aplicação de R\$ 500.000,00, sem causa aparente nem fundamento econômico ou legal. Posteriormente, após um mês da referida aplicação, resgata o valor investido e o transfere a uma conta de depósito, localizada nas Ilhas Virgens Britânicas, com a qual jamais havia se relacionado. A instituição financeira deverá:
- Requerer à instituição financeira das Ilhas Virgens Britânicas que bloqueie o depósito efetuado
  - Comunicar o fato ao Ministério Público Estadual, no prazo máximo de 24 horas

- c) Comunicar o fato à CVM, por ser esta a responsável pela fiscalização dos fundos de investimento
- d) Comunicar o fato ao Conselho de Controle de Atividades Financeira - COAF

**GABARITO – MÓDULO 2**

<b>1. B</b>	<b>2. A</b>	<b>3. D</b>	<b>4. A</b>	<b>5. B</b>
<b>6. C</b>	<b>7. A</b>	<b>8. D</b>	<b>9. A</b>	<b>10. B</b>
<b>11. B</b>	<b>12. C</b>	<b>13. C</b>	<b>14. C</b>	<b>15. C</b>
<b>16. D</b>	<b>17. A</b>	<b>18. C</b>	<b>19. A</b>	<b>20. C</b>
<b>21. B</b>	<b>22. D</b>			

**SIMULADO ONLINE**



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.

## 3

*PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS***Proporção: de 5 a 10%**

Videoaulas do Módulo 3			
Número	Título	Tempo	Relevância
1	PIB e Inflação.	26:59	Baixa
2	Política Cambial	15:47	Média
3	Contas Externas	23:31	Média
4	Política Fiscal	14:31	Baixa
5	Instrumentos de Política Monetária	41:49	Média
6	COPOM	25:38	Alta
7	Taxas de Juros	21:05	Média
8	Capitalização Simples e Capitalização Composta	32:28	Média
9	Fluxos de Pagamentos	55:11	Média

**MÓDULO 3**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

<b>Número</b>	<b>Título</b>	<b>Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20</b>
1	PIB e Inflação.	<b>3.1</b> Conceitos Básicos de Economia <b>3.1.1</b> Indicadores econômicos (definição): PIB – Produto Interno Bruto, índices de inflação (IPCA e IGP-M)
2	Política Cambial	<b>3.1</b> continuação taxa de câmbio (PTAX) <b>3.1.4</b> Política Cambial: cupom cambial, reservas internacionais, regimes de taxa de câmbio. Relações e conceitos
3	Contas Externas	<b>3.1.5</b> Contas Externas: Balança Comercial, Transações Correntes, Conta de Capital. Conceitos
4	Política Fiscal	<b>3.1.3</b> Política Fiscal: necessidade de financiamento do setor público, implicações sobre a dívida pública
5	Instrumentos de Política Monetária	<b>3.1.2</b> Política Monetária: metas de inflação; instrumentos de política monetária: open market, redesconto e depósitos compulsórios (conceito e impactos no mercado)
6	COPOM	<b>3.1.2</b> continuação. COPOM (atribuições e impactos das decisões). Relação entre juros e atividade econômica
7	Taxas de Juros	<b>3.2</b> Conceitos Básicos de Finanças <b>3.2.1</b> Taxa de juros nominal e taxa de juros real: relação entre elas e conceito de indexador
8	Capitalização Simples e Capitalização Composta	<b>3.2.2</b> Capitalização simples versus capitalização composta: conceito, desconto, equivalência e proporcionalidade.
9	Fluxos de Pagamentos	<b>3.2.3</b> Fluxo de pagamentos. Relações e conceitos: <b>3.2.3.1</b> Valor presente, valor futuro e taxa de desconto <b>3.2.3.2</b> Fluxo de caixa: cupom e amortizações <b>3.2.3.3</b> Zero cupom <b>3.2.3.4</b> Prazo médio e vencimento

	<ul style="list-style-type: none"><li><b>3.2.3.5</b> Taxa Interna de Retorno (TIR)</li><li><b>3.2.4</b> Custo de oportunidade. Conceito</li><li><b>3.2.5</b> Taxa livre de risco. Conceito</li><li><b>3.2.6</b> Custo Médio Ponderado de Capital<ul style="list-style-type: none"><li><b>3.2.6.1</b> Conceito</li><li><b>3.2.6.2</b> Alavancagem financeira, custos de captações (dívidas e/ou capital)</li></ul></li><li><b>3.2.7</b> Retorno histórico e retorno esperado:<ul style="list-style-type: none"><li><b>3.2.7.1</b> De um ativo</li><li><b>3.2.7.2</b> De uma carteira</li></ul></li></ul>
--	---

## CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA

### PRODUTO INTERNO BRUTO (PIB)

O Produto Interno Bruto (Y) é a **soma de todos os bens e serviços finais** produzidos em uma economia durante determinado período de tempo:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

Onde:

CONSUMO (C) | INVESTIMENTO (I) | GASTOS PÚBLICOS (G)

BALANÇA COMERCIAL ou EXPORTAÇÕES LÍQUIDAS (X-M)



O PIB é calculado a preços de mercado. Por exemplo, em 2019, o PIB do Brasil foi de R\$ 7,3 trilhões – crescimento de 1,1% com relação ao ano anterior. A medida do PIB oferece uma síntese da economia e, por conseguinte, da atividade econômica.

### INFLAÇÃO

Inflação é um conceito econômico que representa o aumento de preços dos produtos e serviços num determinado país ou região, durante um período. **Num processo inflacionário o poder de compra da moeda cai.**

#### ➤ ÍNDICE DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO – IPCA

O IPCA mede a variação nos preços de produtos e serviços consumidos pelas famílias com renda entre 1 a 40 salários mínimos. O período de coleta de preços vai do primeiro ao último dia do mês corrente.

**Fonte: IBGE**

**IPCA = Índice Oficial de Inflação**

#### ➤ ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DE MERCADO – IGP-M

O IGP-M é composto por três índices: Índice de Preços ao Atacado (IPA), Índice de Preços ao Consumidor (IPC) e Índice Nacional do Custo da Construção (INCC), que representam 60%, 30% e 10%, respectivamente. Dados coletados do dia 21 do mês anterior ao dia 20 do mês de referência.

**60% (IPA) + 30% (IPC) + 10% (INCC)**

**Fonte: Fundação Getúlio Vargas (FGV)**

## POLÍTICA CAMBIAL: TAXA DE CÂMBIO



**Taxa de Câmbio:** A taxa de câmbio expressa uma relação entre uma moeda e outra, ou seja, a relação entre os valores das moedas. Por exemplo, real frente ao dólar.

A taxa de câmbio impacta, simultaneamente, a produção e a inflação.

### Movimentações da Taxa de Câmbio



✓ **Desvalorização:**

Quando é preciso mais R\$ para comprar US\$ | **Eleva as exportações**

✓ **Valorização:**

Quando é preciso menos R\$ para comprar US\$ | **Eleva as importações**

### Regime Cambial



**Câmbio Fixo**

Taxa de Câmbio é fixada.  
Intervenção constante do Banco Central

**Câmbio Flutuante**

Taxa de Câmbio é flutuante.  
Banco Central **NÃO** intervêm.

No Brasil, o regime cambial adotado é o **flutuante**. Há intervenção do Banco Central do Brasil em situações pontuais (taxa de câmbio ‘muito alta’ ou ‘muito baixa’) **para manter a funcionalidade do mercado de câmbio**.



**Cupom cambial:**

É o rendimento em dólar. Formada pela taxa de juros interna menos a variação cambial.

**Reservas Internacionais:** São ativos externos sob controle do Banco Central do Brasil. Servem para financiamento do desequilíbrio do balanço de pagamentos.

**A Selic e o câmbio:** Quando a Taxa Selic está muito alta, o valor do dólar tende a diminuir no país (valorização do real). Isso ocorre, pois muitos investidores externos fazem aplicações no Brasil atreladas aos juros. Entrando e circulando mais dólares na economia brasileira, esta moeda se desvaloriza, enquanto o real ganha força.



Na videoaula “[Taxa de Câmbio](#)” apresentamos os impactos da taxa de câmbio sobre a balança comercial e a inflação, principalmente, o IGP-M.

## CONTAS EXTERNAS

As contas externas compreendem todas as transações realizadas pelo Brasil (residentes no país) com o resto do mundo. As transações são registradas no balanço de pagamentos.

O **balanço de pagamentos** de um país faz o registro sistemático das transações econômicas, realizadas durante um dado período de tempo, entre os seus residentes e os não-residentes (residentes do resto do mundo.”

A **balança comercial** registra as transações de compra (importação) e venda (exportação) de bens (produtos tangíveis). Por exemplo, as vendas de soja, minério de ferro e suco de laranja que realizamos para o resto do mundo são registradas na balança comercial como **exportações**. Já as comprar que realizamos de computadores e máquinas, por exemplo, são registradas com **importações**.



As despesas com viagens internacionais, pagamento de royalties entre outros serviços é realizada na balança de serviços. Já as transações envolvendo as transações entre residentes e não residentes que envolvam salários e renda de investimentos (remessa de lucro, recebimento de dividendos, recebimento de juros) são registradas na balança de rendas.

**As transações correntes** englobam as balanças comercial, de serviços e renda primária e secundária – a renda secundária antigamente era chamada de transferência unilaterais.



Já a **conta de capitais** registra o **saldo líquido** entre as **compras de ativos estrangeiros por residentes no Brasil** e a **venda de ativos brasileiros a não residentes**.

Abaixo temos o resultado do Balanço de Pagamentos:

$$\boxed{\text{Balanço de Pagamentos}} = \boxed{\text{Conta Corrente (Transações Correntes)}} + \boxed{\text{Contas Capital e Financeira}}$$

**O saldo do balanço de pagamentos corresponde a variação das reservas internacionais.**

Intuitivamente, o País acumula reservas internacionais quando os recebimentos do exterior superam os pagamentos para o exterior, e vice-versa.



Na videoaula “[Contas Externas](#)” apresentamos o conceito e a estruturação do balanço de pagamentos.

## POLÍTICA FISCAL

A política fiscal refere-se à administração das receitas e despesas do governo.

O resultado nominal do setor público, também conhecido como necessidade de financiamento do setor público, e o resultado fiscal e corresponde à diferença entre receitas e despesas nominais no período, incluindo as despesas financeiras.

Quando há déficit, despesas maiores que receitas, há necessidade de financiamento. Para se financiar o governo pede dinheiro emprestado e vende títulos públicos federais no mercado, aumentando sua dívida.

## POLÍTICA MONETÁRIA: O PAPEL DO COMITÊ DE POLÍTICA MONETÁRIA

A **política monetária** tem como principal objetivo controlar a oferta de moeda na economia.

A política monetária, ao controlar os meios de pagamentos, está visando estabilizar o nível geral de preços da economia (**controlar a inflação**). Os governos que necessitam diminuir a taxa de inflação reduzem a oferta monetária e aumentam a taxa de juros. Esse mecanismo controla o nível de preços.

No Brasil, a política monetária é guiada pelo “**Regime de Metas de Inflação**”.

Definida a meta de inflação pelo Conselho Monetário Nacional, cabe ao Banco Central do Brasil executar as políticas necessárias para o cumprimento das metas fixadas.

### Meta de Inflação

- ✓ **Índice Oficial de Inflação:** IPCA;
- ✓ **Meta de Inflação:** 3,25% +/- 1,5% (em 2023);
- ✓ **Responsável por Determinar as Metas de Inflação:** Conselho Monetário Nacional (CMN);
- ✓ **Responsável por Executar | Conduzir a Política Monetária:** Banco Central do Brasil.

#### Instrumentos de Política Monetária

Tipicamente, os bancos centrais utilizam três instrumentos para a implantação da política monetária: os recolhimentos compulsórios, o redesconto (assistência financeira de liquidez) e as operações de mercado aberto (open Market).

Os **depósitos compulsórios** são depósitos obrigatórios que os bancos têm que manter no Banco Central do Brasil na conta de reservas bancárias. Logo, se o Bacen que aumentar a liquidez no sistema bancário, basta reduzir o percentual do compulsório – pois sobra mais recursos disponíveis para a realização de empréstimos.

O **redesconto** ou operações de assistência de liquidez **são financiamento**, na forma de crédito em reservas bancárias, **oferecidos pelo Banco Central a um determinado banco diretamente**. Assim, por solicitação da instituição financeira interessada, o Banco Central do Brasil pode conceder financiamento diretamente as instituições

As operações de mercado aberto (**Open Market**) são as transações de compra e venda de títulos públicos realizadas pelo Banco Central do Brasil com o objetivo de gerenciar a liquidez do sistema.

Instrumento	Ação	Liquidez	Juros
<b>Depósito Compulsório</b>	Reduz o percentual do compulsório.	Aumenta	Diminui
	Aumenta o percentual do compulsório.	Diminui	Aumenta
<b>Redesconto</b>	Diminui a taxa	Aumenta	Diminui
	Aumenta a taxa	Diminui	Aumenta
<b>Open Market</b>	Compra de TPF	Aumenta	Diminui
	Venda de TPF	Diminui	Aumenta

### Comitê de Política Monetária – COPOM

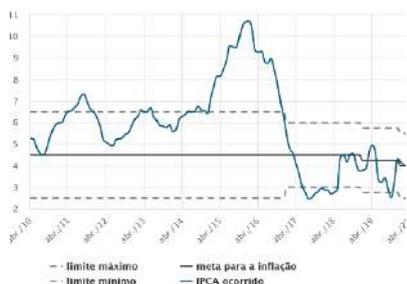
O Comitê de Política Monetária, criado em 1996 no âmbito do **Banco Central do Brasil**, tem os seguintes objetivos: **(I) definir a meta da Taxa Selic**; e **(II) divulgar o ‘Relatório de Inflação’**.

Atualmente, as decisões do COPOM têm o **objetivo de cumprir as metas para inflação definidas pelo Conselho Monetário Nacional**.

**Composição:** São membros do COPOM o Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil. O COPOM reúne-se ordinariamente oito vezes por ano.



Na videoaula “[Comitê de Política Monetária - COPOM](#)” apresentamos como a determinação da meta da Taxa Selic impacta sobre o comportamento do crédito e da inflação.

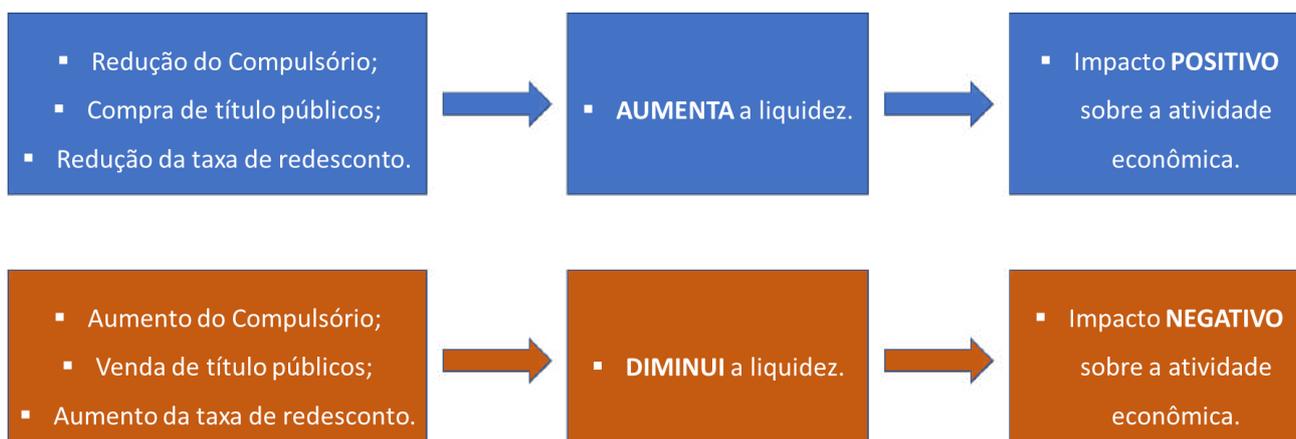


Caso a meta não seja cumprida, o Presidente do Banco Central do Brasil divulgará publicamente as razões do descumprimento, por meio de carta aberta ao Ministro da Economia, que deverá conter: **I** - descrição detalhada das causas do descumprimento; **II** - providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos; e **III** - o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito.

### Relação entre Juros e Atividade Econômica

Uma política monetária expansionista eleva a liquidez da economia, injetando maior volume de recursos nos mercados e assim reduzindo a taxa de juros. Como resultado, consumo e investimento são dinamizados com reflexos POSITIVOS sobre a expansão da atividade econômica.

Uma política monetária restritiva / contracionista reduz a liquidez da economia e assim aumenta a taxa de juros. A redução da liquidez retrai consumo e investimento e a atividade econômica.



## TAXA DE JUROS

A taxa de juros é uma taxa *prometida* de retorno, e há tantas taxas de juros quantos tipos de empréstimos e tomadores houver.

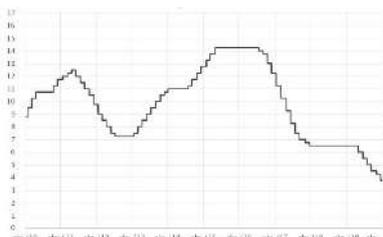
A taxa de juros em qualquer tipo de empréstimo ou instrumento de renda fixa depende de uma série de fatores, mas os dois mais importantes são seu **vencimento** e seu **risco de inadimplência** (risco de crédito).

Principais taxas de juros:

### ➤ SELIC

A Taxa Selic é a taxa básica de juros da economia. É o principal instrumento de política monetária utilizado pelo Banco Central do Brasil para controlar a inflação. Ela influencia todas as taxas de juros do País, como as taxas de juros dos empréstimos, dos financiamentos e das aplicações financeiras

**Taxa Selic Meta:** Determinada pelo Comitê de Política Monetária (COPOM).



**Taxa Selic Over:** É a taxa média das operações compromissadas, lastreada em títulos públicos federais, com prazo de um dia útil ocorridas diariamente no Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia).

### ➤ CDI

É a taxa de juros apuradas com base nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros pré-fixados, pactuadas por um dia útil e registradas e liquidadas pelo sistema B3.

O Certificado de Depósitos Interfinanceiros são operações de empréstimo de 1 (um) dia útil de prazo (over), considerando apenas as operações realizadas entre instituições de conglomerados diferentes.

### ➤ TR – Taxa Referencial

Criada em 1991, a Taxa Referencial é utilizada como remuneração da caderneta de poupança e como indexador em contratos de crédito imobiliário.

Desde janeiro de 2018, a Taxa Referencial (TR) **passou a ser calculada a partir de taxas de juros negociadas no mercado secundário com Letras do Tesouro Nacional.**

## CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

### TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL

Se considerarmos que um valor aplicado em certo fundo de investimento, obteve 15% de lucro no ano de 2018. Se considerarmos também, que a inflação acumulada no ano de 2018 foi de 4,0%, assim o **ganho real** deste cliente foi inferior ao lucro **nominal** (aparente). Parte do rendimento nominal, foi utilizado para “repor” a perda do valor de compra da moeda.

✓ **Taxa Nominal:** 15%

✓ **Inflação:** 4,0%

A inflação caracterizada pelo crescimento do nível geral dos preços e serviços, causa a perda do poder de compra da moeda e é um dos principais tipos de risco a que estamos sujeitos em finanças.

Para o cálculo da **taxa real** (taxa livre dos efeitos inflacionários), não podemos apenas subtrair a inflação e sim utilizar a Fórmula de Fisher.

$$(1 + i_{Nominal}) = (1 + Inflação) * (1 + i_{Real})$$

Logo,

$$i_{Real} = \left( \frac{(1 + i_{Nominal})}{(1 + Inflação)} \right) - 1$$

Assim, a taxa real é um **pouco inferior** a subtração da taxa nominal e da inflação.

1) **Pergunta:** Em uma aplicação financeira o ganho real pode ser igual ao ganho nominal?

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

2) **Pergunta:** Em uma aplicação financeira o ganho real pode ser superior ao ganho nominal?

Resposta: Sim, quando a inflação for menor do que zero, ou seja, quando houver deflação.

### CAPITALIZAÇÃO: SIMPLES E COMPOSTA

#### Definições:

✓ **Capitalização Simples:** Juros incidem apenas sobre o capital. Não possui ‘juros sobre juros’.

- ✓ **Capitalização Composta:** Os juros incidem sobre o capital acrescido dos juros de períodos anteriores. **Existe** a cobrança de 'juros sobre juros'.

### Fórmulas para calcular o montante

#### Juros Simples

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

#### Exemplo 1:

Qual o montante (valor futuro) produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após 10 meses?

$$FV = 10.000,00 * (1+0,01*10)$$

$$FV = 11.000,00$$

#### Exemplo 2:

Qual o montante (valor futuro) produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após 6 meses?

$$FV = 10.000,00 * (1+0,12*0,5)$$

$$FV = 10.600,00$$

#### Juros Composto

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

#### Exemplo 1:

Qual o montante (valor futuro) produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de juros de 1% ao mês após 10 meses?

$$FV = 10.000,00 * (1 + 0,01)^{10}$$

$$FV = 11.046,22$$

#### Exemplo 2:

Qual o montante (valor futuro) produzido por um investimento de R\$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após 6 meses?

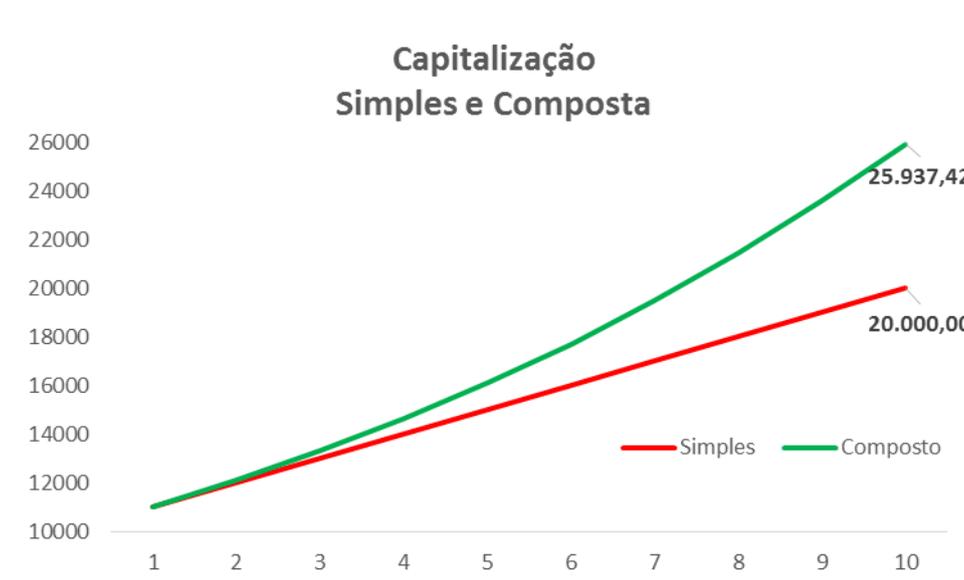
$$FV = 10.000,00 * (1 + 0,12)^{0,5}$$

$$FV = 10.583,01$$

### Taxa de Juros Proporcionais e Taxa de Juros Equivalente.

- ✓ Na **Capitalização Simples** a taxa de juros é proporcional. Logo, a taxa anual de 1% ao mês é 12% ao ano, pois incidirá somente sobre o principal.
- ✓ Já na **Capitalização Composta** a taxa de juros não é proporcional dado que os juros incidem sobre o principal e os juros acumulados. Na **Capitalização Composta** as taxas de juros são **equivalentes**. As taxas de juros serão equivalentes **se aplicadas ao mesmo capital, gerarem o mesmo montante depois de igual período de tempo**. Logo, a taxa anual equivalente de 1% ao mês é de 12,68%

Abaixo, o gráfico mostra os efeitos de R\$ 10.000,00 capitalizados por 10 anos a uma taxa de juros de 10% ao ano.



Na videoaula “*Capitalização Simples e Capitalização Composta*” apresentamos o funcionamento das diferentes formas de capitalização.

## FLUXO DE PAGAMENTOS

Ao investir os seus recursos o investidor terá direito a receber diversos pagamentos ao longo do tempo. Quando ordenamos os fluxos referentes aos desembolsos de capital (valor pago na compra de um título público federal ou de uma ação) e ao recebimento dos rendimentos e/ou valor de resgate temos o chamado **fluxo de pagamentos**.

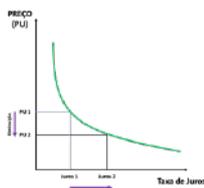
Por exemplo, ao investir numa LTN (letra do tesouro nacional) com prazo de um ano, o investidor sabe que no vencimento ela valerá R\$ 1.000,00. Logo, o **valor futuro** do investimento é conhecido. Considerando que o investidor pagou R\$ 909,09 pelo título, temos o seguinte fluxo de pagamento.

Por convenção, as entradas de caixa são valores positivos e as saídas de caixa são valores negativos de capital.

Sabendo o valor futuro de um título e a taxa de juros que ele paga é possível determinar seu preço. Para tanto, basta calcular o **valor presente** do fluxo de recebimento. Utilizando o exemplo anterior, sabendo que a LTN valerá R\$ 1.000,00 no vencimento e que seu rendimento é de 10% ao ano, podemos chegar ao seu valor presente descontando R\$ 1.000,00 a uma taxa de 10% a.a.

$$PU = VP \text{ (Preço ou PU)} = \frac{VF}{(1+i)}$$

Logo, por exemplo, para determinar o PU (preço unitário) de um título público é preciso calcular o valor presente do seu fluxo de pagamento – **é preciso descontar os recebimentos futuros utilizando como taxa de desconto o rendimento pago pelo título (sua taxa de juros)**.



Dada a forma de cálculo do preço unitário de um ativo de renda fixa, fica clara a relação inversa entre o preço do título e a taxa de juros (taxa de desconto). Por isso, além do risco de crédito, o risco de taxa de juros é bastante relevante – o assunto será tratado com mais profundidade no módulo 7.

A lógica de que o preço do ativo é o valor presente do seu fluxo de caixa, embora seja mais evidente na renda fixa, é válida para todos os ativos. Os analistas de ações, por exemplo, para determinar o “valor justo” de uma ação calculam o valor presente do fluxo de caixa que ela gerará no futuro – é claro, em ações o fluxo de caixa precisa ser estimado.



A Letra do Tesouro Nacional, utilizado no exemplo, é um título bastante simples pois só oferece um fluxo de pagamento – paga principal mais juros no vencimento. No entanto, o título pode realizar o pagamento de juros periodicamente. O pagamento de juros pagos periodicamente é chamado de cupom. As NTN-Bs (notas do tesouro nacional série B), por exemplo, pagam cupom.

Logo, títulos que, como a LTN, não pagam juros periódico são chamados de títulos **zero cupom**.

Além dos cupons, o título pode prever o pagamento de parcela do capital antes do vencimento. Tais pagamentos são chamados de **amortizações**.

Claro, se o título paga cupom e/ou amortizações o recebimento é mais rápido. Como assim? ☹ Imagine o seguinte, um investidor comprou uma LTN e uma NTN-B, ambos com **vencimento** de 2 anos. Na LTN, o prazo médio que o investidor vai levar para recuperar o capital investido é exatamente igual ao vencimento, dado que ele irá receber o principal mais os juros somente daqui a 2 anos.

No entanto, no seu investimento em NTN-B, o investidor irá receber periodicamente os juros, logo a velocidade de recebimento é maior. **Para calcular o prazo que em média o investidor vai levar para recuperar seu investimento é calculado o prazo médio do título.**



Não se assuste, não será preciso aplicar a fórmula na prova. Porém, é necessário entender o conceito de prazo médio. No módulo 7, veremos que o prazo médio de um título é conhecido como *duration*.

Agora, imagine que um investidor pagou R\$ 800,00 por uma LTN que vencerá daqui a dois anos. Como sabemos que no vencimento a LTN valerá R\$ 1.000,00 podemos calcular o rendimento pago pelo título usando a fórmula do valor presente. Considerando os dados, o rendimento obtido pelo investidor será de 11,80% a.a.

No nosso exemplo, 11,80% é a taxa de remuneração do capital investido. Em matemática financeira, o cálculo da taxa de remuneração do capital investido é chamado de **TIR** (taxa interna de retorno). Para calcular a TIR de um investimento é preciso achar a taxa de juros que torne o valor presentes das saídas (investimentos) com o valor presente das entradas (recebimentos). **Assim, a TIR irá fornecer qual a remuneração do capital investido.**

Mais um exemplo, imagine uma, em troca de um empréstimo de R\$ 1.000,00, seu colega de banco promete pagar R\$ 500,00 daqui a um mês, R\$ 600 daqui a dois meses e, finalmente, R\$ 700,00 daqui a três meses. Qual será a sua rentabilidade nesse investimento? Como vimos, para ter a resposta, basta calcular a TIR. Logo, para prova, lembre-se que a TIR fornece a remuneração do capital investido.

## CUSTO DE OPORTUNIDADE

Custo de Oportunidade é o que o investidor deixa de ganhar em outra opção por ter escolhido um determinado investimento.

Por exemplo, um investidor que decide alocar os seus recursos em CDBs deixa de obter o rendimento de uma LCI. Havia duas opções de investimentos, quando escolhe uma deixa obter os retornos da outra opção

## TAXA LIVRE DE RISCO

No conceito teórico, um ativo livre de risco é aquele em que o investidor sabe exatamente o rendimento que receberá ao final do prazo de investimento. Logo, não a possibilidade de ocorrer algo diferente do esperado (NÃO HÁ RISCO).

**Não há risco de mercado (desvio-padrão igual a zero) e nem risco de crédito.**

## CUSTO MÉDIO PONDERADO PELO CAPITAL (WACC)

Uma empresa utiliza capitais próprios (vindo dos seus acionistas) e capital de terceiros (advindo de empréstimos) para financiar as suas atividades. Ao mix de dívida e financiamento de ações usado chama-se estrutura de capital.

A **alavancagem financeira** (ou endividamento) significa simplesmente o uso de dinheiro emprestado. Quanto mais for a participação da dívida na estrutura de capital, maior será a alavancagem financeira.

Para captar o montante de recursos necessário ao financiamento de suas atividades a empresa terá **custos de captação**. O custo de captação é o retorno exigido/pago aos fornecedores de **capital próprio** ( $R_{CP}$ ) e fornecedores de **capital de terceiro** ( $R_{CT}$ ).

Para calcular o custo médio de financiamento da empresa pondera-se o custo de cada fonte de capital com a sua respectiva participação na estrutura de capital, compõe-se assim o custo médio ponderado pelo capital.

O custo médio ponderado pelo capital (WACC, na sigla em inglês) é a taxa adequada para descontar o fluxo de caixa operacional porque reflete o custo de oportunidade dos provedores de capital, ponderado pela estrutura de capital.

$$WACC = \frac{\text{Capital Próprio}}{(CP + CT)} R_{CP} + \frac{\text{Capital de Terceiros}}{(CP + CT)} R_{CT}$$

## RETORNO HISTÓRICO E RETORNO ESPERADO

O retorno observado ou retorno histórico é o desempenho de determinado investimento no passado.

Quando o investidor toma uma decisão de investimento é o futuro que importa. Portanto, o retorno esperado é uma medida vital de desempenho. É o que o investidor espera ganhar com um investimento futuro.

**RETORNO ESPERADO:** O retorno que um investidor espera que um investimento renderá no futuro.

**RETORNO HISTÓRICO:** Desempenho observado de algum investimento no passado.

**Destaca-se que rentabilidade passada, não é garantia de rentabilidade futura.**

## QUESTÕES – MÓDULO 3

- 1) A alíquota de recolhimento de compulsório sobre depósito à vista aumenta, e não há qualquer ação compensatória por parte da autoridade monetária. Com relação a liquidez do mercado financeiro e as taxas de juros, ocorrem, respectivamente:
  - a) Elevação e elevação.
  - b) Redução e redução.
  - c) Redução e elevação.
  - d) Elevação e redução.
- 2) A taxa de câmbio (PTAX) divulgada pelo BACEN – Banco Central do Brasil – é apurada a partir da média apurada das operações:
  - a) Realizadas no mercado futuro de dólar comercial.
  - b) Relativas às exportações de mercadorias.
  - c) Realizadas no mercado interbancários de câmbio.
  - d) Relativas às importações de mercadorias.
- 3) Um fundo de investimento teve como retorno 8%. Considerando que a inflação no período foi de 2%, logo a taxa Real:
  - a) Igual a 6%.
  - b) Pouco inferior a 6%.
  - c) Indeterminada.
  - d) Igual a 10%.
- 4) Dada a taxa nominal de 10% e inflação de 4%, qual é o cálculo para obter a taxa real:
  - a)  $((1,10/1,04) - 1) \times 100$
  - b)  $((1,10/1,04) \times 100) - 1$
  - c)  $((1,04/1,10) - 1) \times 100$
  - d)  $((1,04/1,10) \times 100) - 1$
- 5) Em um investimento, será maior o valor presente se:
  - a) O fluxo de pagamento tem de ser arriscado.
  - b) A taxa de desconto for maior.
  - c) A taxa de desconto for menor.
  - d) O fluxo de pagamento for mais previsível.

- 6) O Valor Presente em um fluxo de pagamento é:
- Proporcional a taxa de desconto.
  - Proporcional ao prazo.
  - Inversamente proporcional a taxa de desconto.
  - Inversamente proporcional ao prazo.
- 7) Um investidor efetuou uma aplicação em títulos de renda fixa, que lhe proporcionou um rendimento de 3%. Nesse mesmo período, a taxa de inflação registrou deflação de 2%. A taxa real de juros dessa aplicação foi:
- Negativa.
  - Superior a nominal.
  - Inferior a nominal.
  - Igual a nominal.
- 8) Se o banco Central promover uma elevação da taxa de depósitos compulsórios mantidos pelos bancos, é de se esperar que ocorra:
- Elevação da taxa de juros.
  - Diminuição do déficit e da dívida pública.
  - Desvalorização da moeda nacional.
  - Crescimento do PIB.
- 9) Em um regime cambial de taxas perfeitamente flutuantes, o Banco Central:
- Atua passivamente, devendo ter um montante de reservas internacionais maior do que no regime cambial de taxas fixas.
  - Utiliza as reservas internacionais com vistas a resguardar o país de quaisquer variações na taxa de câmbio.
  - Não intervém no mercado de câmbio, permanecendo inalteradas as reservas internacionais.
  - Busca fazer com que a taxa de câmbio não se desvalorize frente às moedas dos países desenvolvidos.
- 10) Um capital  $C$  aplicado por 2 anos a juros compostos e à taxa  $i$  ao mês, proporcionará um montante igual a:
- $C * (1 + 2i)$
  - $C * (1 + i)^2$
  - $C * (1 + i)^{24}$
  - $C * (1 + 24i)$

- 11)** Considerando os seguintes dados de uma aplicação financeira em Certificado de Depósito Bancário (CDB):
- Valor da aplicação: R\$ 60.000,00
- Rentabilidade nominal bruta de operação no período: 3%
- Imposto de renda na fonte: 20% sobre o rendimento bruto
- Taxa de inflação do período: 2,8% Nessa aplicação,
- A rentabilidade real líquida foi negativa.
  - O valor do resgate líquido da operação foi R\$ 26.000,00.
  - A rentabilidade real bruta foi negativa.
  - A rentabilidade nominal bruta foi inferior à taxa de inflação.
- 12)** O preço unitário (PU) de um título de renda fixa é o:
- Quociente entre o total dos cupons e o total das amortizações.
  - Preço de resgate do título na data de vencimento, ou seja, o seu valor nominal.
  - Valor presente das amortizações e do principal.
  - Preço pelo qual o título foi originalmente emitido.
- 13)** No Brasil, o índice de preço cuja taxa de variação é adotada como meta de Inflação é o:
- IPA.
  - IPCA.
  - INCC.
  - IGP-M.
- 14)** A taxa de juros de uma aplicação, eliminando o efeito inflacionário, denomina-se taxa:
- Líquida.
  - Efetiva.
  - Nominal.
  - Real.
- 15)** O Banco Central com o intuito de reduzir a oferta monetária, em uma tentativa de reduzir a demanda agregada da economia, deve, como política monetária:
- Reduzir o percentual de depósito compulsório.
  - Realizar operações de venda de título público no mercado aberto.
  - Reduzir as taxas das operações de redesconto bancário.
  - Realizar operações de compra de título público no mercado aberto.

**16)** O produto Interno Bruto (PIB) de uma economia aberta inclui o valor dos bens e serviços finais destinados:

- I - aos investimentos.
- II - às exportações líquidas.
- III - ao consumo das famílias.
- IV - aos gastos do governo.

Está correto o que se afirma em:

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

**GABARITO – MÓDULO 3**

<b>1. C</b>	<b>2. C</b>	<b>3. B</b>	<b>4. A</b>
<b>5. C</b>	<b>6. C</b>	<b>7. B</b>	<b>8. A</b>
<b>9. C</b>	<b>10. C</b>	<b>11. A</b>	<b>12. C</b>
<b>13. B</b>	<b>14. D</b>	<b>15. C</b>	<b>16. B</b>

**SIMULADO ONLINE**



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.

# 4

## INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL E RENDA FIXA E DERIVATIVOS

**Proporção: de 17 a 25%**

### Videoaulas do Módulo 4

Número	Título	Tempo	Relevância
1	Ações: Conceitos e Tipos	36:49	Alta
2	Ações: Direitos dos Acionista	37:44	Média
3	Ações: Remuneração dos Acionistas	21:36	Média
4	Ações: Distribuição Primária e Secundária	20:26	Média
5	Ações: Governança Corporativa	31:40	Baixa
6	Ações: Mercado Secundário	32:05	Média
7	Ações: Análise Técnica e Análise Fundamentalista	26:52	Baixa
8	Ações: <i>Inplit e Split</i>	21:44	Média
9	Ações: <i>Depositary Receipts</i>	16:34	Baixa
10	Ações: Tributação	19:25	Média
11	Títulos Públicos Federais	36:28	Média
12	Tesouro Direto	13:12	Baixa
13	Títulos Privados Bancários	29:10	Média
14	Títulos do Segmento Imobiliário	38:36	Média
15	Títulos do Segmento Agrícola	22:51	Baixo
16	Debêntures	31:50	Média
17	Debêntures Incentivadas	07:59	Baixa
18	Caderneta de Poupança	10:00	Baixa
19	Fundo Garantidor de Crédito - FGC	25:45	Baixa
20	Tributação de Renda Fixa	24:27	Alta
21	Derivativos: Conceitos Fundamentais	34:55	Média
22	Derivativos: Mercados	21:47	Média
23	Derivativos: Opções de Compra	28:07	Média
24	Derivativos: Opções de Venda	19:27	Média
25	Derivativos: <i>Swap</i>	11:15	Baixa
26	Certificado de Operações Estruturadas	31:28	Alta

**MÓDULO 4**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

<b>Número</b>	<b>Título</b>	<b>Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20</b>
1	Ações: Conceitos e Tipos	<b>4.1 Instrumentos de Renda Variável</b> <b>4.1.1 Definição</b> <b>4.1.2 Ações Ordinárias, Preferenciais. Conceitos</b>
2	Ações: Direitos dos Acionista	<b>4.1.2 continuação e Bônus de Subscrição. Conceitos</b> <b>4.1.4 Direitos dos Acionistas:</b> <b>4.1.4.1 Voto, participação nos lucros, participação no acervo em caso de liquidação, fiscalização, preferência de subscrição e retirada. Conceitos</b> <b>4.1.4.3 Direito de representação. Eventos societários:</b> <b>4.1.4.3.1 Acionista Controlador: conceito, implicações de acordo de acionistas</b> <b>4.1.4.3.2 Acionista Minoritário. Direito de voto e retirada.</b> <b>4.1.4.3.2.1 Tag along (extensão do prêmio de controle)</b> <b>4.1.4.3.3 Fontes de Informação</b>
3	Ações: Remuneração dos Acionistas	<b>4.1.4.2 Remuneração do acionista:</b> <b>4.1.4.2.1 Dividendos: origens, obrigatoriedade, política de pagamento</b> <b>4.1.4.2.2 Juros sobre Capital Próprio: critérios para distribuição e aspectos tributários</b> <b>4.1.4.2.3 Bonificação. Definição</b>
4	Ações: Distribuição Primária e Secundária	<b>4.1.5 Oferta Primária e Secundária:</b> <b>4.1.5.1 Definições</b> <b>4.1.5.2 Distinção</b> <b>4.1.5.3 Impactos para as empresas emissoras e seus acionistas</b> <b>4.1.5.4 Diluição em Ofertas Primárias</b> <b>4.6 Ofertas Públicas de Valores Mobiliários</b> <b>4.6.1 Principais Instituições: funções e principais características</b>

5	Ações: Governança Corporativa	<b>4.1.8</b> Conceitos Gerais de Práticas de Boa Governança Corporativa: os segmentos de listagem Nível I, Nível II e Novo Mercado (reflexo sobre o direito dos acionistas)
6	Ações: Mercado Secundário	<b>4.5.2</b> Câmara de liquidação, compensação e custódia da B3 S/A (Câmara BM&FBovespa): Conceito, funções, principais títulos e operações custodiadas, garantias e benefícios para o investidor.
7	Ações: Análise Técnica e Análise Fundamentalista	<b>4.1.6</b> Precificação. Aspectos relevantes: <b>4.1.6.1</b> Determinação de preço: fluxo de caixa (operacional, de investimento e de financiamento), múltiplos (P/L e EV/EBITDA). Conceitos <b>4.1.6.2</b> Distinções entre Análise Técnica (ou Grafista) e Análise Fundamentalista
8	Ações: <i>Inplit e Split</i>	<b>4.1.7</b> Impactos sobre os preços e quantidades das ações do investidor: pagamento de dividendos, desdobramento (splits), grupamentos e bonificação
9	Ações: <i>Depositary Receipts</i>	<b>4.1.2</b> continuação Certificados ou Recibos de Depósito de Valores Mobiliários (ADRs – American Depositary Receipts e BDRs – Brazilian Depositary Receipts). Conceitos.
10	Ações: Tributação	<b>4.1.9</b> Tributação: Imposto de Renda na negociação de ações no mercado à vista, operações de day trade e aluguel de ações: fato gerador; alíquotas; base de cálculo; compensação de perdas; agente responsável pelo recolhimento e limite de isenção mensal. Imposto retido na fonte e pelo investidor <b>4.1.9.1</b> Compensação de perdas no pagamento do IR
11	Títulos Públicos Federais	<b>4.2.3</b> Principais instrumentos: <b>4.2.3.1</b> Títulos públicos: <b>4.2.3.1.1</b> LFT, LTN, NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F. Características. <b>4.2.3.1.2</b> Negociação de títulos públicos: Mercado Primário: leilões; Mercado Secundário: balcão
12	Tesouro Direto	<b>4.2.3.1.3</b> Tesouro Direto. Conceito e características operacionais. Custos para o investidor.

		Nomenclatura dos títulos negociados: Tesouro Selic, Tesouro Prefixado, Tesouro Prefixado com juros semestrais, Tesouro IPCA+ e Tesouro IPCA+ com juros semestrais. Adequação dos produtos em função do nível de conhecimento do investidor e objetivos.
13	Títulos Privados Bancários	<b>4.2.3.2 Títulos Privados Bancários:</b> <b>4.2.3.2.1 Certificado de Depósito Bancário – CDB e Letras Financeiras – LF: Características</b> <b>4.2.3.2.2 Depósito à Prazo com Garantia Especial (DPGE). Características</b>
14	Títulos do Segmento Imobiliário	<b>4.2.3.5 Títulos do segmento Imobiliário: Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI, Letra de Crédito Imobiliário – LCI e Cédula de Crédito Imobiliário – CCI. Características</b>
15	Títulos do Segmento Agrícola	<b>4.2.3.4 Títulos do Segmento Agrícola: Cédula de Produtor Rural – CPR, Letra de Crédito do Agronegócio – LCA, Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA e Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA. Características</b>
16	Debêntures	<b>4.2.3.3 Títulos Corporativos</b>
17	Debêntures Incentivadas	<b>4.2.3.3.1 Debêntures: Conceito e Características</b> <b>4.2.3.3.1.1 Escritura</b> <b>4.2.3.3.1.2 Registros</b> <b>4.2.3.3.1.3 Características dos títulos e da emissão, rentabilidade, prazos mínimos e indexadores. Incluindo as Debêntures Incentivadas (Lei 12.431/2011)</b> <b>4.2.3.3.1.4 Cláusulas de resgate e vencimento antecipado e covenants</b> <b>4.2.3.3.1.5 Repactuação como renegociação de qualquer das características da dívida</b> <b>4.2.3.3.1.6 Hierarquia das espécies de debêntures de acordo com garantias</b> <b>4.2.3.3.1.7 Assembleia de debenturistas</b>
18	Caderneta de Poupança	<b>4.2.3.7 Caderneta de Poupança: principais características em termos de liquidez, rentabilidade, garantias e riscos</b>

19	Fundo Garantidor de Crédito	<b>4.2.5</b> FGC – Fundo Garantidor de Crédito: produtos e serviços que possuem garantia do FGC, limites de cobertura e operacionalização
20	Tributação de Renda Fixa	<b>4.2.4</b> Tributação: IOF e Imposto de Renda sobre as aplicações financeiras de renda fixa para Pessoa Física e Jurídica, exceto em Fundos de Investimento: fato gerador; alíquotas; prazos; base de cálculo e agente responsável pelo recolhimento.
21	Derivativos: Conceitos Fundamentais	<b>4.3</b> Derivativos
22	Derivativos: Mercados	<b>4.3.1</b> Termo, Futuros, Swaps e Opções: características formais dos derivativos, formas de negociação e registros; custos e riscos para o investidor
23	Derivativos: Opções de Compra	<b>4.3.2</b> Tipos de opções e representação gráfica: put (opção de venda) e call (opção de compra). compra/venda de put, compra/venda de call. Titular e lançador. Custos e riscos para o investidor.
24	Derivativos: Opções de Venda	<b>4.3.3</b> Efeito no prêmio das opções: taxa de juros, tempo para o vencimento, volatilidade, preço do ativo objeto e preço de exercício <b>4.3.4</b> Estratégias de proteção, alavancagem e posicionamento
25	Derivativos: <i>Swap</i>	<b>4.3.1</b> continuação Swap
26	Certificado de Operações Estruturadas	<b>4.4</b> Certificado de Operações Estruturadas – COE <b>4.4.1</b> Definição e finalidade <b>4.4.2</b> Modalidades: valor nominal protegido e valor nominal em risco. Conceito <b>4.4.3</b> Distribuição via oferta pública: Instrução CVM 569 Cap. II; Documento de informações Essenciais Cap. III; Material Publicitário Cap. IV <b>4.4.4</b> Tributação: IOF e Imposto de Renda sobre as aplicações em COE para Pessoa Física e Jurídica: fato gerador; alíquotas; prazos; base de cálculo e agente responsável pelo recolhimento.

## SOCIEDADE ANÔNIMA

Companhia ou sociedade anônima é aquela que tem o **capital dividido em ações**, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas **é limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas**.

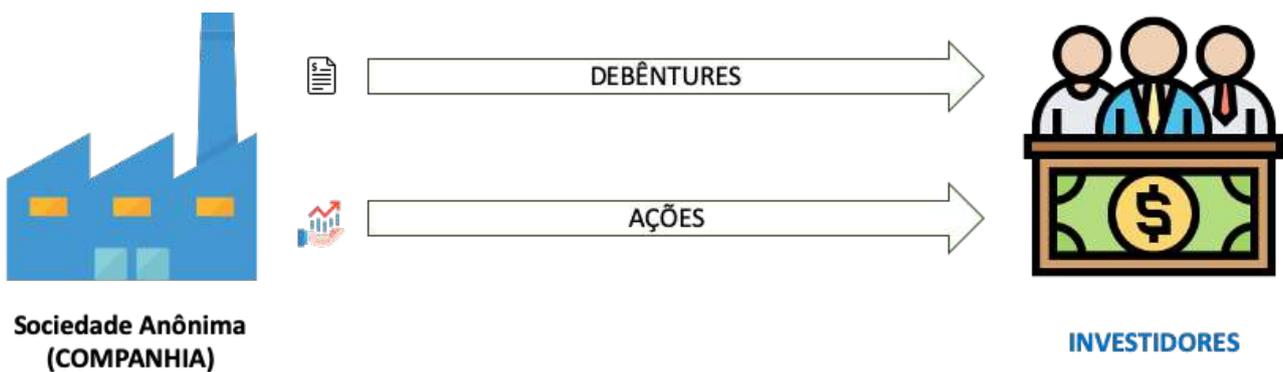
### COMPANHIAS ABERTAS E COMPANHIAS FECHADAS

As companhias podem ser classificadas em duas espécies: (I) Abertas; e (II) Fechadas.

A Companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários:

- ✓ **Companhias ABERTAS:** Companhias cujos valores mobiliários estão admitidos à negociação em mercado organizados de Bolsa ou Balcão. Para isso, devem ser **obrigatoriamente registradas na CVM**.
- ✓ **Companhias FECHADAS:** Não possuem seus valores mobiliários negociados em mercados organizados. **Não podem realizar distribuição pública de seus valores mobiliários**. Seus valores mobiliários são colocados através de uma **EMISSÃO PRIVADA** (voltada a um grupo restrito de investidores).

Os valores mobiliários mais usados pelas Companhias para **captação de recursos são:** (I) as **AÇÕES**; e (II) as **DEBÊNTURES**.



Abaixo tabela com as principais características das debêntures e das ações:

	DEBÊNTURES	AÇÕES
<b>Características</b>		
<b>Prazo</b>		
<b>Risco</b>		

## AÇÕES

A ação é a **menor parte (fração) do capital social** das companhias ou sociedade por ações. É, portanto, um título patrimonial e, como tal, concede aos seus titulares, os acionistas, **todos os direitos e deveres de um sócio**.



Ao comprar uma ação o investidor virá “sócio” da empresa e passa a ter direitos de “dono”. Dentre os direitos, destacam-se: (I) o direito de participação nos lucros; e (II) o direito a voto.

### Principais direitos dos acionistas:

- ✓ **Voto:** A cada ação ordinária corresponde 1 voto nas deliberações da assembleia geral.
- ✓ **Participação nos Lucros:** O acionista participa no lucro líquido gerado pela companhia através dos dividendos. Os acionistas têm direito de receber como dividendo obrigatório, em cada exercício, a parcela dos lucros estabelecida no estatuto ou, se este for omissivo, metade (50%) do lucro líquido do exercício.
- ✓ **Participação no Acervo em Caso de Liquidação;**
- ✓ **Fiscalização:** Todos os acionistas de uma companhia têm o direito de fiscalizar a gestão dos negócios, de acordo com as normas previstas em lei.
- ✓ **Preferência de Subscrição:** Os acionistas de uma companhia têm preferência na compra de novas ações emitidas pela S.A. Em qualquer aumento do capital de uma sociedade anônima, os acionistas têm o direito de subscrever ações na proporção do capital de possuem. O objetivo do direito de preferência de subscrição é permitir ao acionista manter sua participação no capital social da companhia;



**Bônus de Subscrição:** Os bônus de subscrição conferem aos seus titulares, nas condições constantes do certificado, direito de subscrever ações do capital social, que será exercido mediante apresentação do título à companhia e pagamento do preço de emissão das ações.

- ✓ **Retirada:** Direito dos acionistas minoritários de nas hipóteses expressamente previstas em Lei, retirar-se da empresa, recebendo o valor das ações de sua propriedade.



Na videoaula “[Ações: Direitos dos Acionistas](#)” explicamos os principais direitos dos acionistas.

## TIPOS DE AÇÕES: PREFERENCIAL E ORDINÁRIA

As ações podem ser classificadas, de acordo com a natureza dos direitos e vantagens que conferem a seus titulares, em duas espécies: (I) **ordinárias**; e (II) **preferenciais**. O Estatuto Social das companhias define as características que podem ser:

- ✓ **Ações ORDINÁRIAS:** Sua principal característica é conferir ao seu titular **direito de voto** nas Assembleias de acionistas.
- ✓ **Ações PREFERENCIAIS:** Normalmente, **NÃO TEM DIREITO A VOTO**. Em contrapartida, tem prioridade na distribuição de dividendos (recebimento de um dividendo de pelo menos 10% maior do que o atribuído às ações ordinárias) e/ou prioridade no reembolso de capital. Pode haver no máximo 50% de ações preferenciais.



As ações preferenciais (sem direito a voto) podem adquirir direito a voto caso a empresa não distribua dividendos **pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três anos consecutivos**.



Na videoaula “[Ações: conceitos e tipos](#)” explicamos os conceitos de ações, direitos dos acionistas e os tipos de ações.

### REMUNERAÇÃO DO ACIONISTA

Como destacado, um dos principais direitos do acionista é a participação nos lucros.

- ✓ **DIVIDENDOS:** Parcela do lucro líquido que será destinada aos acionistas da companhia. Os dividendos são **obrigatórios**. Quanto a tributação, **os dividendos são isentos de IR**.
- ✓ **JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO:** Forma adicional de remuneração dos acionistas de uma companhia. Seu pagamento é **facultativo**. Para os investidores, há cobrança de 15% a título de imposto de renda.
- ✓ **BONIFICAÇÃO:** É a **distribuição gratuita de novas ações** aos atuais acionistas. A bonificação ocorre em função do aumento de capital efetuado por meio de incorporação de reservas de lucros.

	Pagamento	Imposto de Renda
Dividendos	Obrigatório	Isento de IR
Juros sobre o capital próprio	Facultativo	Paga IR
Bonificação	Eventual	-

## OFERTA PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA

Como vimos no início do módulo, a legislação define como **companhia aberta** aquela que pode ter seus valores mobiliários **negociados de forma pública**, tais como ações, debentures e notas promissórias. Mais precisamente, de acordo com o artigo 22 da Lei 6385/76 (que dispõe sobre o mercado de capitais e cria a Comissão de Valores Mobiliários):

*Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão.*

Ainda, de acordo com o que vimos, **o primeiro passo para a empresa se tornar companhia aberta é entrar com pedido de registro na Comissão de Valores Mobiliários**, autarquia responsável por regular e fiscalizar o mercado de capitais.

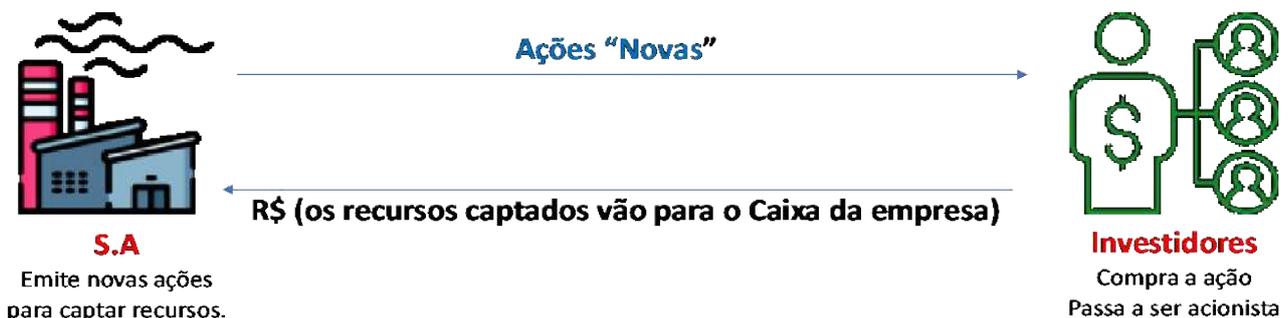
Pronto! Com o registro concedido, a partir de agora a empresa é uma sociedade anônima aberta e pode realizar venda de seus valores mobiliários ao público. Este processo de venda de valores mobiliários ao público é tecnicamente conhecido como distribuição pública de valores mobiliários.

Como com maior detalhamento a seguir, a distribuição realizada pela companhia aberta pode ser **primária** ou **secundária**:

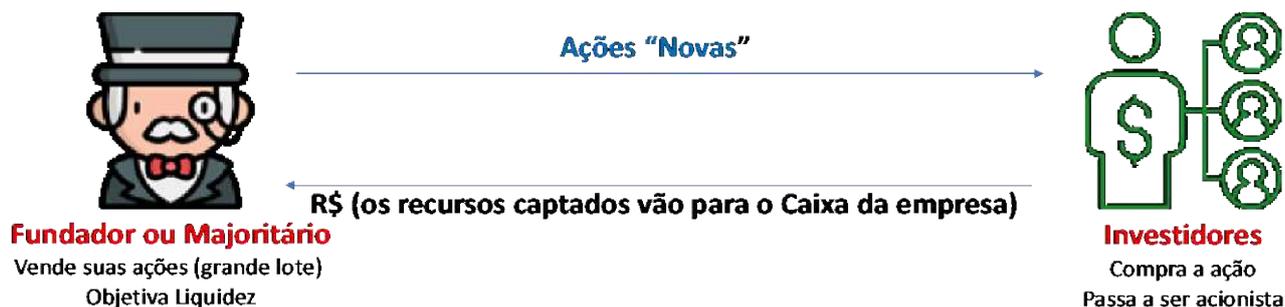
- (I) **Distribuição Primária:** A empresa emite **novos** títulos e, ao vendê-los, internaliza os recursos pagos pelos investidores. **Logo, é realizando uma distribuição primária que a empresa efetivamente capta recursos.**
- (II) **Distribuição Secundária:** Um grande lote de ações “**antigas**”, normalmente do sócio fundador, será vendido aos investidores. **Nesse caso, a empresa não recebe os recursos – os recursos vão para o bolso do acionista vendedor.**

A definição deixa claro que a diferença fundamental é que na distribuição primária o dinheiro da venda irá para o caixa da empresa, pois ela é que está vendendo as ações, enquanto na distribuição secundária o dinheiro vai para o sócio que está vendendo as ações, não para a empresa.

### Distribuição Primária



## Distribuição Secundária



### Ofertas Públicas Inicial de Ações (IPO)

Para terem as suas ações negociadas na bolsa, as empresas precisam “**abrir o capital**”. O processo de abertura de capital passa, primeiramente, **pelo pedido de registro de companhia aberta na Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**.

Com o registro na CVM, a empresa pode realizar, por exemplo, venda de ações ao público, conhecida tecnicamente como **distribuição pública de ações**. Por ser a primeira colocação pública de títulos da companhia, é chamada de **Oferta Pública Inicial ou IPO** (do inglês, *Initial Public Offering*).



O **IPO** (*Initial Public Offering*) é o evento que marca a primeira venda de ações de uma empresa no mercado.

Por exemplo, em 2019, a Vivara, maior rede de joalherias do País, realizou o seu IPO, captando R\$ 2,3 bilhões (abaixo figura com o Prospecto da Oferta Pública). Posteriormente, suas ações passaram a ser listadas e negociadas na B3 S/A – Brasil, Bolsa, Balcão.

#### PROSPECTO DEFINITIVO DA OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA DE AÇÕES ORDINÁRIAS DE EMISSÃO DA

# VIVARA

Para realizar a distribuição pública de ações a empresa deve contratar alguns prestadores de serviços – podem participar do processo de distribuição as Corretoras de Títulos Valores Mobiliários (CTVM), as Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (DTVM), os bancos de investimentos e os bancos múltiplos com carteira de investimentos.

Por exemplo, a Vivara contratou os seguintes prestadores de serviços:



## GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Governança Corporativa pode ser definida como o esforço contínuo em alinhar os objetivos da administração das empresas aos interesses dos acionistas.

A empresa que opta pelas boas práticas de governança corporativa adota como linhas mestras a transparência, a prestação de contas (*accountability*) e a equidade.

### Melhores Práticas de Governança Corporativa

- ✓ Deve ser evitado o acúmulo das funções de presidente do Conselho e diretor-presidente pela mesma pessoa;
- ✓ É recomendável que o Conselho que a maioria seja composta por membros independentes, contratados por meio de processos formais e com escopo de atuação e qualificação bem-definido.

A adesão a essas práticas de governança distingue a companhia como Nível 1, Nível 2 ou Novo Mercado, dependendo do grau assumido pela empresa:

Itens	Novo Mercado	Nível 2	Nível 1
Tipos de Ações	100% ON	ON e PN	ON e PN
Percentual Mínimo de Ações em Circulação ( <i>Free Float</i> )	25% ou 15% caso o volume médio diário seja de superior a R\$ 25 milhões	25%	25%
Ofertas Públicas	Esforço de dispersão acionária.		
Conselho de Administração	Mínimo de 3 membros, dos quais 2 ou 20% devem ser independentes.	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes.	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos.
Vedação a acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoas.		
Concessão de Tag Along	100% para as ações ON	100% para as ações ON e PN	80% para as ações ON (conforme a legislação)
Câmara de Arbitragem	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa

### Tag Along

O **Tag Along** é um mecanismo que assegura, a todos os acionistas minoritários detentores de ações ordinárias, um pagamento mínimo em relação ao valor pago aos controladores de uma sociedade, em caso de negociação do controle acionário.

Pela Lei nº 10.303/01, o direito de *tag along* obriga o controlador adquirente a realizar uma oferta de compra aos acionistas ordinários minoritários das ações remanescentes ao preço mínimo de 80% do valor pago por ação ao grupo controlador.



Conforme exposto acima e tratado na videoaula “Ações Governança Corporativa”, o *tag along* é um importante aspecto na diferença entre os níveis de governança corporativa da B3.

### Assembleia Geral

Nas sociedades anônimas, a autoridade maior é a assembleia geral (reunião dos acionistas). As assembleias são convocadas pelos administradores das companhias ou, em casos especiais, pelos próprios acionistas.

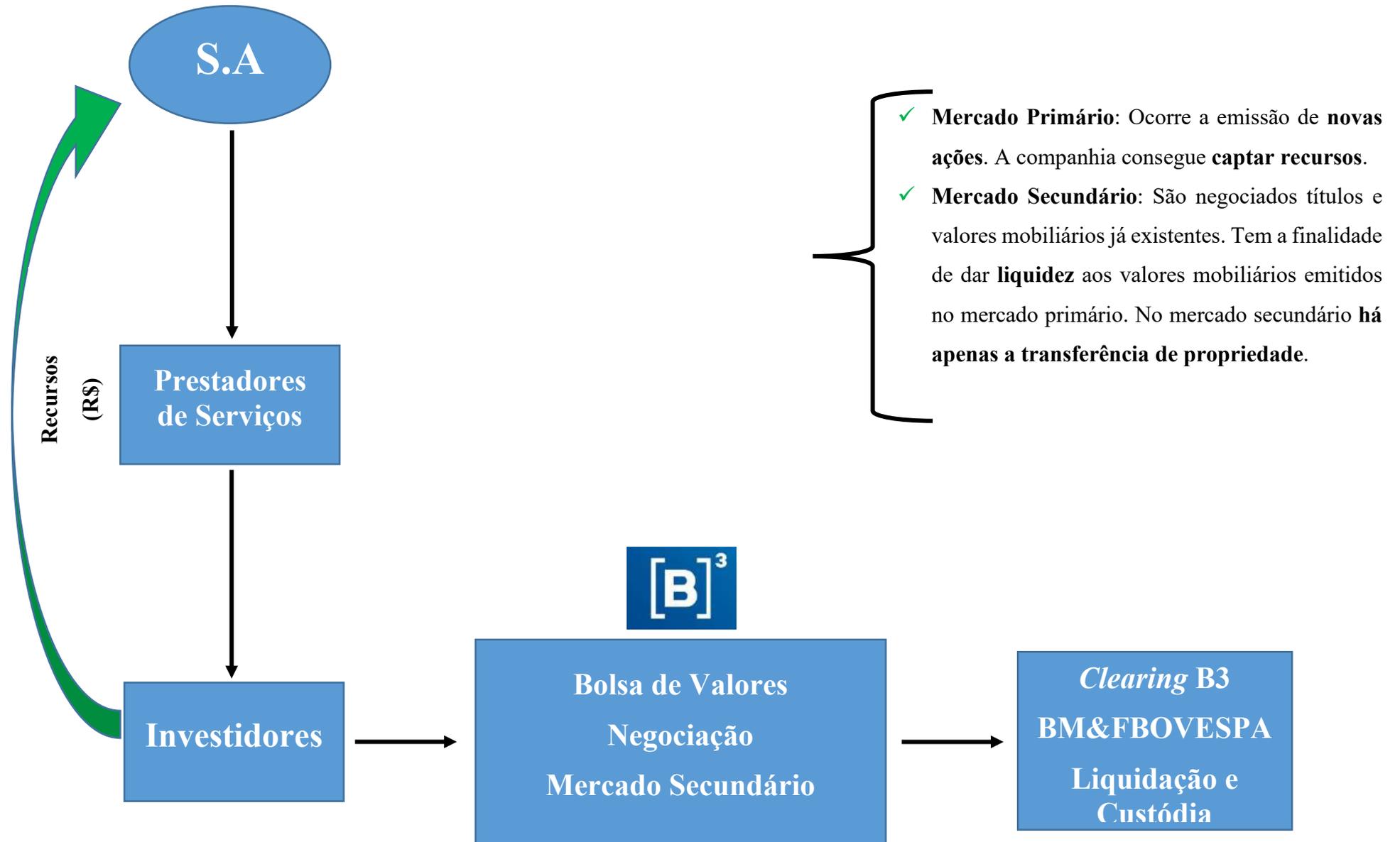
	AGO (Ordinária)	AGE (Estraordinária)
Quem convoca	Diretoria	Diretoria, conselho e acionistas
Quando	Uma vez por ano, no mínimo.	Quando necessário.
Competências	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Tomada de contas dos administradores;</li> <li>✓ Deliberar sobre a destinação do lucro;</li> <li>✓ Eleições de conselhos e diretoria.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Qualquer assunto de interesse social.</li> </ul>

### RISCOS DO ACIONISTA

O risco de mercado é o principal risco a que o acionista está exposto. Os outros riscos são o risco da empresa e o risco de liquidez.

- ✓ **Risco de Liquidez:** Dificuldade de vender a ação rapidamente e pelo seu preço justo. O risco de liquidez em ações está ligado a existência de poucos compradores e/ou devido a preços muito elevados.
- ✓ **Risco de Mercado:** O risco de mercado é a oscilação de preços das ações provocado por um amplo conjunto de fatores externos ao ativo. Na prova pode aparecer como oscilação ou volatilidade.

## MERCADO PRIMÁRIO E MERCADO SECUNDÁRIO



## NEGOCIAÇÃO DE AÇÕES

Após a colocação no mercado primário, os valores mobiliários são negociados nos pregões das **Bolsas de Valores**, entre os diversos investidores que participam do mercado.

### MERCADO A VISTA

A realização de negócios no mercado a vista requer a intermediação de uma **Sociedade Corretora** ou de uma **Sociedade Distribuidora**, a qual poderá executar a ordem de compra ou venda de seu cliente de forma direta (por meio da mesa de operações no escritório da própria corretora/distribuidora), ou indireta, autorizando que o seu cliente registre suas ordens no Sistema Eletrônico de Negociação, utilizando para isso o **Home Broker** (que permite ao investidor comprar e vender ações pela *internet*).



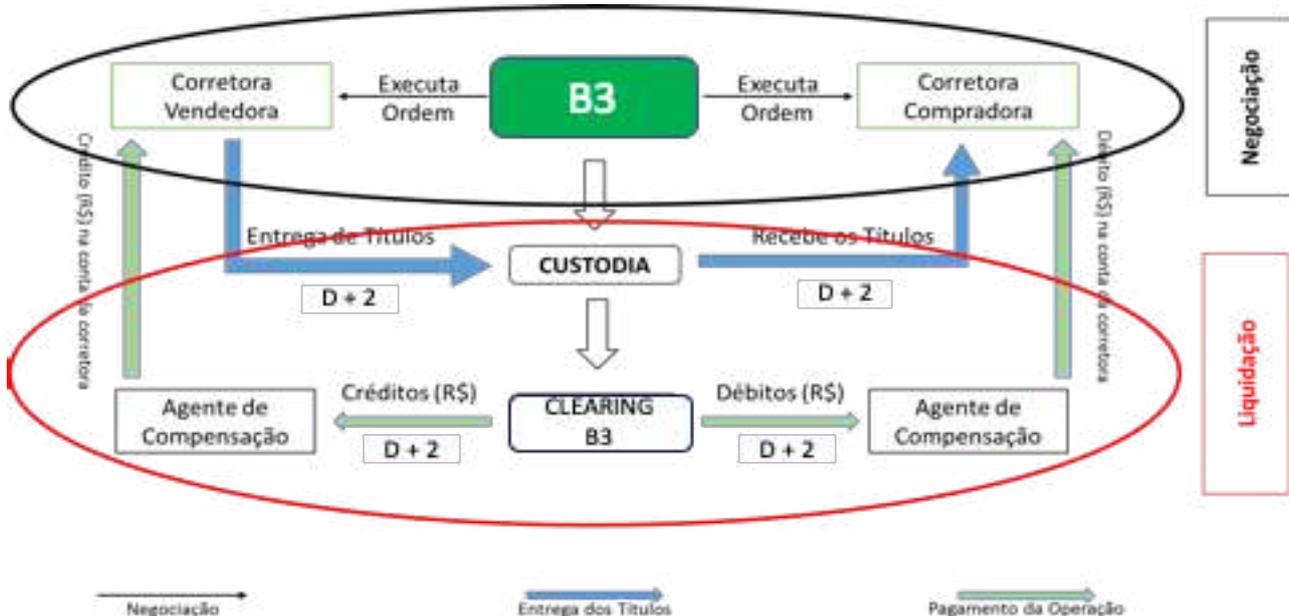
**Home Broker:** O *home broker* permite acessar às cotações dos ativos, programar o envio de ordens e acompanhar a realização de operações a partir de qualquer local com acesso à internet, inclusive de dispositivos móveis oferecendo agilidade.



A **Decisão Conjunta 17/2009** autorizou as **distribuidoras** a atuarem diretamente na bolsa de valores, assim, desde então, corretoras e distribuidoras podem realizar praticamente as mesmas operações



A liquidação das operações de compra e venda de ações realizadas no bolsa é efetuada pela **Clearing BM&FBOVESPA** (Clearing B3). É importante salientar que a liquidação desta operação só ocorre no segundo dia útil (**D+2**).



## DESPESAS INCORRIDAS NA NEGOCIAÇÃO - TIPOS

A Bolsa de Valores, a Corretora/Distribuidora e a *Clearing* são remuneradas pelos serviços prestados:

- ✓ **Taxa de Corretagem:** Valor cobrado pela corretora/distribuidora pelo acesso ao mercado. Cobrada no momento da compra ou venda, **é livremente pactuada entre o cliente e a corretora/distribuidora e incide sobre o valor total do movimento financeiro.**
- ✓ **Emolumentos:** Valor cobrado pelo Bolsa de Valores. A taxa cobrada pela Bolsa é de 0,035% do valor financeiro da operação.
- ✓ **Custódia:** É o valor mensal cobrado pela guarda das ações.

## PRECIFICAÇÃO

Valor de Mercado: É o valor que os compradores estão aceitando para pagar e os vendedores recebendo para fazê-lo em mercados organizados. O preço é fruto das condições de mercado (oferta e demanda).

### Múltiplos

- **P/L:** Ele divide o preço das ações em bolsa pelo lucro líquido anual. Dá a ideia do número de anos necessários para a recuperação do investimento. Na prática, se o P/L é baixo, isso indicaria que a ação estaria custando pouco com relação ao lucro.
- **EV/EBTIDA:** o EBTIDA (lucro antes dos impostos, juros, depreciação e amortização) representa a geração de fluxo de caixa da empresa. O EV é o valor da empresa (valor de mercado mais dívida). Quanto menor o múltiplo EV/EBTIDA, mais atraente se encontra a ação.

## DISTINÇÕES ENTRE ANÁLISE TÉCNICA (OU GRAFISTA) E ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Para prova é importante entender as características de cada “escola”.

### Análise Técnica

Baseia-se na análise gráfica, quer seja pelo método de barras ou ponto figura, tendo como base os volumes e os preços pelos quais foram comercializadas as ações em pregões anteriores.

Com base em dados passados (volume e preço) e análise técnica busca indicar qual a tendência futura dos preços (tendência de alta, tendência de queda).

Ela é fundamental para o *market timing*, ou seja, a escolha do momento certo para comprar ou vender ação de uma determinada empresa

### Análise Fundamentalista

Baseia-se na análise fundamentalista dos resultados setoriais e específicos de cada empresa, dentro do contexto da economia nacional e internacional.

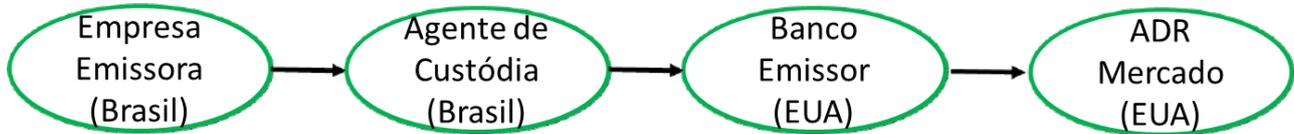
Ela é fundamental para o *stock picking*, ou seja, a escolha da empresa cuja ação deve ser adquirida e, como consequência, a determinação de qual deve ser vendida em um determinado período de tempo.

## CERTIFICADOS OU RECIBOS DE DEPÓSITO

Depository Receipts (DR) são títulos representativos de uma quantidade de ações de uma empresa de um determinado país que podem ser negociados em mercado de ações de outro país.

### American Depository Receipts

Por exemplo, para que uma ação de uma empresa brasileira (Petrobras) seja negociada no mercado regulamentado americano, um ADR – American Depository Receipt é emitido por um banco nos Estados Unidos, lastreado em ações depositadas no Brasil, sob a custódia de um outro Banco (agente custodiante).



Os ADRs podem ser tanto ter como lastro ações ordinárias como preferenciais. Os recibos serão negociados em lotes padrão no mercado americanos.

Os níveis de ADR permitidos nos Estados Unidos são:

- ✓ **Nível I:** São negociados no mercado de balcão norte-americano.
- ✓ **Nível II:** Recibos negociados na Bolsa de Nova York.
- ✓ **Nível III:** Recibos negociados na Bolsa de Nova York e contempla o lançamento de novas ações (captação no mercado primário).
- ✓ **Nível 144A:** Lançamento privados e direcionados apenas a investidores institucionais.

### Brazilian Depository Receipts - BDRs

Os **Brazilian Depository Receipts - BDRs** são certificados de depósito, emitidos e negociados no Brasil, com lastro em valores mobiliários de emissão de companhias estrangeiras.

A instituição depositária é integralmente responsável por garantir que a quantidade de ações que servirão de lastro ao BDR e que se encontram depositadas em central depositária no exterior, sob a responsabilidade do custodiante no exterior, seja equivalente à quantidade de BDRs emitida.



Na videoaula “*Ações: Depositary Receipts*” explicamos o funcionamento dos recibos de depósito (DR).

## SPLIT E GRUPAMENTO (INPLIT)

- ✓ **SPLIT**: Nessa operação, cada ação antiga é desdobrada em uma ou mais ações novas, sem apresentar nenhuma interferência no capital social da empresa. O **Split** altera unicamente o valor individual da ação mantendo inalterado o capital da companhia.
- ✓ **INPLIT (GRUPAMENTO)**: É a **redução** da quantidade de ações em circulação, sem alteração do capital social da empresa. Em consequência, há uma elevação do valor unitário das ações.



Tanto no processo de *Split* quanto no de *inplit* o **patrimônio do acionista não é alterado**

## TRIBUTAÇÃO: IMPOSTO DE RENDA

Ações não pagam IOF.

O fato gerador é o **ganho de capital**, que representa a diferença entre o preço de venda e o preço de compra deduzidos de todos os custos incorridos na negociação.

As **alíquotas** incidentes sobre o ganho de capital são:

- ✓ **15%** sobre o ganho líquido das operações normais; e
- ✓ **20%** sobre o ganho líquido das operações *day trade*, que são um conjunto de operações de compra e venda dos mesmos ativos no **mesmo dia**.



O **responsável pelo recolhimento do imposto de renda** é o próprio investidor. O contribuinte elabora mensalmente o DARF e o pagamento é feito até o último dia útil do mês subsequente.

Lembre-se, **para fins de monitoramento**, uma pequena parte fica retida na fonte e, posteriormente, pode ser deduzida no momento do pagamento:

- ✓ **0,005%** sobre o valor da venda, nas operações normais;
- ✓ **1%** sobre o lucro, nas operações *day trade*.

## ISENÇÃO



Estão isentos do imposto sobre a renda os ganhos líquidos auferidos por **PESSOA FÍSICA** em operações no mercado à vista de ações negociadas em bolsas de valores cujo valor das **ALIENAÇÕES/VENDAS realizadas em cada mês seja igual ou inferior a R\$ 20.000,00.**

**A isenção não se aplica, entre outras, às operações de *day trade*.**



Diferença entre imunidade e isenção. **A tributária imunidade é a exclusão da obrigação de pagar tributos**, ou seja, é o privilégio do não pagamento de uma obrigação compulsória, dado à algumas entidades. **A isenção é a dispensa do pagamento do tributo.**

### Compensação de Perdas

Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas nas operações nos mercados à vista, de opções, a termo e futuro **poderão ser compensados com os ganhos líquidos auferidos, no próprio mês ou n os meses subsequentes, inclusive nos anos-calendário seguintes**, exceto em caso de perdas em operações de *day trade*, que somente serão compensadas com ganhos auferidos em operações da mesma espécie.

## INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA

Os instrumentos de renda fixa, em geral, representam uma obrigação com prazo de vencimento estabelecido (vencimento) e rentabilidade determinada.

Quanto a **emissão**, os instrumentos de renda fixa são classificados em títulos públicos e títulos de crédito privado. Os títulos públicos são emitidos pelo governo federal como instrumento de captação de recursos.

Quanto a **remuneração**, os títulos de renda fixa são classificados em prefixados e pós-fixados. Nos títulos prefixados a rentabilidade é expressa em termos percentuais (por exemplo, 5%, 7% ou 9%). Já os títulos pós-fixados têm sua rentabilidade atrelada a um indexador – inflação (IPCA, IGP-M et cetera); taxa de juros (CDI).

Os instrumentos de renda fixa podem ter cláusulas e/ou características específicas, tais como:

- ✓ Resgate antecipado;
- ✓ Vencimento antecipado;
- ✓ Opção de compra;

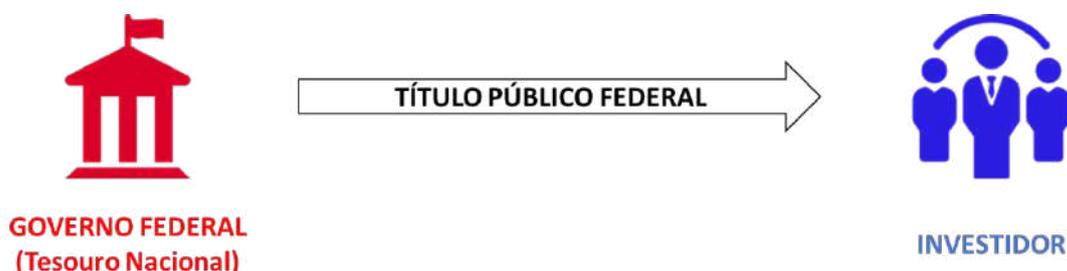
## TÍTULOS PÚBLICOS

Os títulos públicos federais são instrumentos de renda fixa emitidos pelo **Tesouro Nacional** para obtenção de recursos junto à sociedade (investidor), com o objetivo primordial de financiar suas despesas.



O **Tesouro Nacional**, em nome do Governo Federal, emite os títulos e realiza uma oferta pública por meio de leilões (**mercado primário**). Depois de adquiridos os títulos podem ser mantidos até o vencimento pelos investidores ou negociados no mercado secundário

Note na figura, cabe ao Tesouro Nacional a função de emitir os títulos públicos federais.

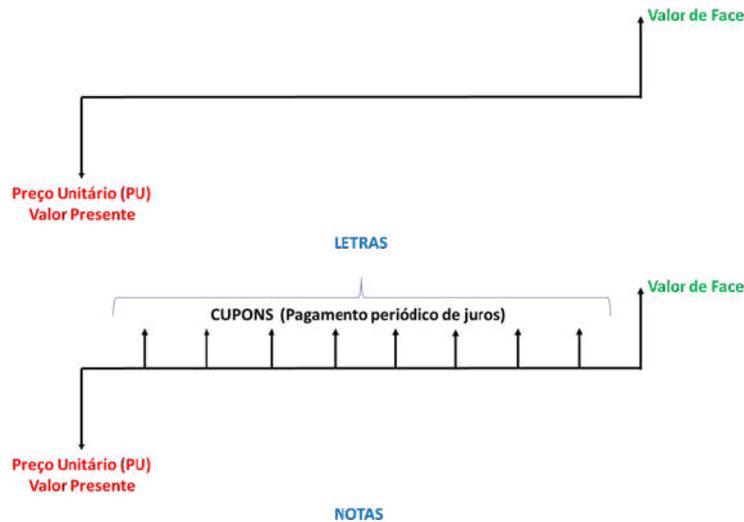


Há uma grande variedade de títulos públicos, cada um com características próprias em termos de prazos (vencimentos) e rentabilidade.

Quanto a rentabilidade, os títulos públicos federais são classificados em prefixados (LTN e NTN-F) e pós-fixado (LFT, NTN-B e NTN-B Principal). Os títulos pós-fixados podem ser indexados por índices de inflação (NTN-B e NTN-C) ou por outros indexadores econômicos, como a variação da taxa Selic ou a variação cambial do dólar (NTN-D).



Quanto ao pagamento periódico de juros (**cupom**), os títulos públicos federais são classificados em letras (**títulos que não pagam cupom**) e notas (**títulos que pagam cupom**).



	Título	Indexador	Rentabilidade
Letras do Tesouro Nacional	LTN	-	Prefixada
Letras Financeiras do Tesouro	LFT	Selic	Pós-fixado
Nota do Tesouro Nacional – Série B	NTN – B	IPCA	Pós-Fixado
Nota do Tesouro Nacional – Série F	NTN – F	-	Prefixado
Nota do Tesouro Nacional – Série B Principal	NTN-B Principal	IPCA	Pós-fixado

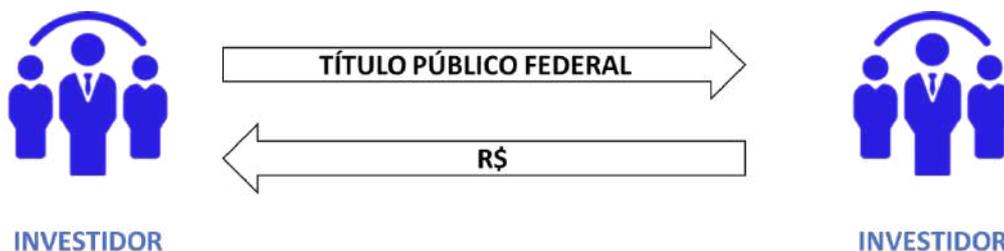


A **NTN-B Principal**, diferentemente da NTN-B, não paga cupom. O saldo total (atualizado pelo IPCA e acrescido dos juros) são pagos no vencimento.

### Custodia e Negociação

Os títulos públicos emitidos ficam **custodiados** no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (**SELIC**), sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com esses títulos.

Uma vez emitido pelo Tesouro Nacional, os títulos podem ser livremente negociados entre os investidores, formando assim o **mercado secundário** de títulos públicos federais.





SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia): É o sistema em que se efetua a custódia e se registram as transações com títulos públicos federais. **A liquidação das negociações ocorre em tempo real (D0).**

### Riscos Inerentes



Ao adquirir títulos públicos federais o investidor estará sujeito ao risco de crédito, mercado e liquidez. No entanto, o risco de crédito é bastante pequeno – o menor do mercado. O risco de liquidez também é bastante baixo, dado o grande volume de negociação com títulos públicos federais. Já o risco de mercado será maior quanto maior for o prazo do título público federal.



**Operações Compromissadas:** É uma operação de venda de um título público federal, por exemplo, com a promessa de comprá-los de volta após um certo prazo, geralmente, um dia útil.

### TESOURO DIRETO

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

Lançado em 2002, o Programa surgiu com o objetivo de democratizar o acesso aos títulos públicos, **permitindo aplicações a partir de R\$ 30,00. O limite máximo de investimento por pessoa é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por mês.**

Para adquirir títulos públicos no Tesouro Direto, é necessário ter uma conta em alguma Instituição Financeira habilitada, **seja um banco ou uma corretora.**

Logo, para investir é preciso ter apenas um Cadastro de Pessoa Física (CPF) e uma conta corrente ou poupança em qualquer banco ou corretora financeira.

**No Tesouro Direto, há duas taxas existente. Uma é cobrada pela Instituição Financeira e outra, cobrada pela B3, referente aos serviços prestados.** A B3 cobra uma taxa de custódia de 0,25% a.a sobre o valor dos títulos, referente aos serviços de guarda dos títulos e às informações e movimentações e saldos. Já a taxa cobrada pela Instituição Financeira é livremente acordada com o investidor.

### Nomenclatura

Para facilitar o entendimento, os títulos públicos têm uma nomenclatura própria no Tesouro Direto.

Título Público Federal	Nomenclatura Tesouro Direto
Letra Financeira do Tesouro (LFT)	Tesouro Selic
Nota do Tesouro Nacional – Série B (NTN – B)	Tesouro IPCA+ com juros semestrais
Nota do Tesouro Nacional – Série B Principal (NTN-B Principal)	Tesouro IPCA+
Letra do Tesouro Nacional	Tesouro Prefixado
Nota do Tesouro Nacional – Série F (NTN – F)	Tesouro Prefixado com juros semestrais

## TÍTULOS PRIVADOS BANCÁRIOS

Os bancos têm instrumentos próprios para captação de recursos. O instrumento mais tradicional é o CDB (Certificado de Depósito Bancário), que, como veremos abaixo, tem a garantia do fundo garantidor de crédito. Já o DPGE (Depósito a Prazo com Garantia Especial), criado em 2009, é muito semelhante ao CDB, no entanto, como o próprio nome sugere, contará com uma garantia mais robusta em termos de valor.

### CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO - CDB

O CDB é um título de crédito escritural e sua emissão gera a obrigação das instituições financeiras emissoras de pagar ao aplicador, ao final do prazo contratado, a remuneração prevista (que pode ser pré ou pós-fixada).

Conforme a Resolução Conselho Monetário Nacional 4812/2020, podem captar recursos via emissão de CDBs os bancos múltiplos, os bancos comerciais, os bancos de investimento, os bancos de desenvolvimento, as caixas econômicas e as sociedades de crédito, financiamento e investimento (**financeiras**).



← O cliente (PF ou PJ) **deposita um determinado valor no "banco" por prazo preestabelecido**

Depois de findo o prazo, o "Banco" **devolve ao cliente os recursos depositados acrescido de juros** →



Como sabemos, o investidor terá direito a uma remuneração em troca do depósito a prazo. Dependendo a remuneração para pelo CDB/RDB ele terá ou não um prazo mínimo.

- ✓ CDB Prefixados ou Pós-Fixados a taxa do CDI: **não tem prazo mínimo**;
- ✓ CDB com remuneração atrelado a TR (taxa referencial): **tem prazo mínima de um mês**.

## Riscos Inerentes



Ao investir em CDBs o investidor incorre no risco de crédito, mercado e liquidez. O risco mais relevante é o risco de crédito – o risco do emissor (banco) não honrar com suas obrigações. O risco de crédito é minimizado pelo Fundo Garantidor de Crédito, que oferece garantia de até R\$ 250 mil por pessoa contra uma mesma instituição financeira.

Como é um depósito a prazo, o CDB também tem risco de liquidez. No entanto, o emissor pode oferecer liquidez diária.

**Fundo Garantidor de Crédito:** É uma associação civil, sem fins lucrativos, **destinada a administrar mecanismos de proteção a titulares de crédito contra instituições financeiras**. A garantia ordinária é de até R\$ 250 mil contra cada pessoa (física ou jurídica) contra a mesma instituição associada.



Além do **CDB**, também são cobertos pelo Fundo Garantidor de Crédito os depósitos em **caderneta de poupança**; letras de crédito imobiliário (**LCI**); letras de crédito do agronegócio (**LCA**).

## DEPÓSITO À PRAZO COM GARANTIA ESPECIAL

Criado em 2009, os DPGE (depósito à prazo com garantia especial) **são objeto de garantia especial proporcionada pelo FGC**.

Os DPGEs foram criados em meio a crise financeira de 2009 com o objetivo de facilitar a captação de recursos por instituições financeiras de médio e pequeno porte. A partir do momento que o DPGE oferece uma maior garantia, o investidor fica mais propenso a realizar aplicação via DPGE.



O total de créditos de cada titular contra a mesma instituição associada ao FGC, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, relativos aos DPGE, será garantido até o valor de **R\$ 40.000.000,00**.

## LETRAS FINANCEIRAS

A Letra Financeira (LF) é um título de renda fixa emitido por instituições financeiras com a finalidade de captar recursos de longo prazo, **dado que tem vencimento superior a dois anos**.

A letra Financeira não pode ser emitida com valor nominal inferior a:

- ✓ **R\$ 50 mil**, se não contiver cláusula de subordinação; ou
- ✓ **R\$ 300 mil**, se contiver cláusula de subordinação.

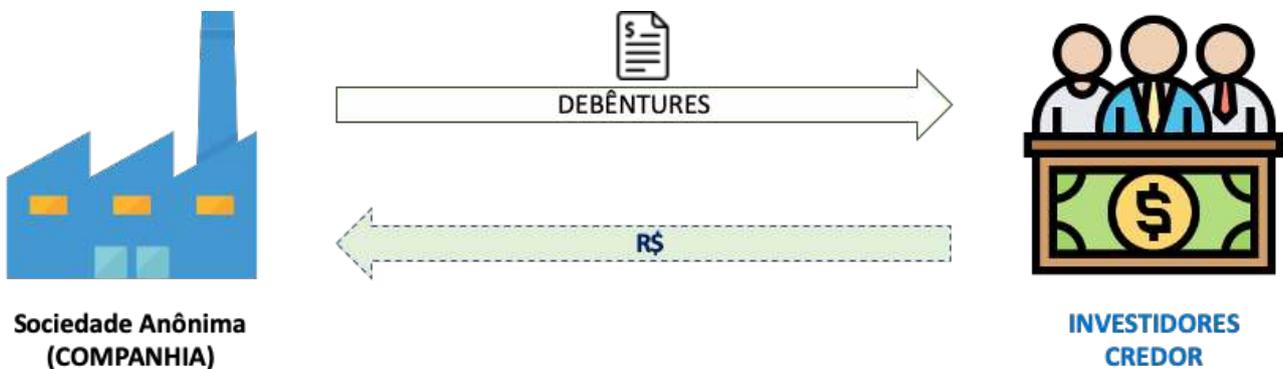


Diferentemente do CDB e do DPGE, **a Letra Financeira não conta com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGC)**. Outro ponto que merece destaque e atenção para fins de prova é o prazo. A Letra Financeira tem prazo mínimo de 24 meses.

## DEBÊNTURES E DEBÊNTURES INCENTIVADAS

As debêntures são títulos de crédito emitidos por sociedades anônimas não financeiras, para obter recursos de **médio e longo prazos (CAPITAL FIXO)**.

Resumidamente, correspondem a um **empréstimo de médio e longo prazos que o comprador do título (debenturista) faz a sociedade anônima**.



As debêntures são títulos bastante **flexíveis** em termos de prazo e taxa de juros (pré ou pós-fixados) e fluxo de pagamento (com ou sem cupons). O prazo mínimo de uma debênture é de um ano.

As debêntures podem ser emitidas mediante oferta pública (S.A Aberta) ou privada (S.A Fechada).



**Escritura de Emissão:** documento onde são estabelecidos os direitos e os deveres da companhia emissora e dos debenturistas, **além das demais características da emissão**, tais como: **montante da emissão, vencimento, condições de remuneração e amortização, garantias**.

### Quanto à espécie

- ✓ **Simple (não conversíveis):** quando conferem, ao debenturista, um crédito somente;
- ✓ **Conversíveis em ações:** quando conferem, aos debenturistas, a possibilidade de receber seu crédito ou **transformá-lo em ações da empresa emissora**.

**Cross Default:** Se a debênture tem cláusula de *cross default*, o não pagamento dos juros ou principal de um título, **gera o vencimento antecipado de todos os outros títulos de dívida**.

## Riscos Inerentes



Ao virar debenturista, o investidor vira credor da empresa por um prazo de médio a longo. Enquanto investidor estará sujeito aos riscos de mercado, crédito e liquidez. O risco mais relevante e evidente é o risco de crédito – risco de inadimplência da empresa. O risco de liquidez também é relevante, como o mercado é relativamente “pequeno”, o número de negócios é baixo. Oscilações de mercado e/ou fatos relativos a empresa podem impactar o preço das debêntures – gerando volatilidade.

Classificação das agências de risco			
Standard & Poor's	Fitch Ratings	Moody's	Internacional da empresa
AAA	AAA	Aaa	Grupo de investimentos com qualidade alta e baixo risco.
AA	AA	Aa1	Grupo de investimentos com qualidade média.
BBB	BBB	Aa2	Empresa de transição, baixa estabilidade.
BBB-	BBB-	Aa3	Risco alto de inadimplência e baixa liquidez.
BBB+	BBB+	Aa4	
BBB	BBB	Aa5	
BBB-	BBB-	Aa6	
BBB+	BBB+	Aa7	
BBB	BBB	Aa8	
BBB-	BBB-	Aa9	
BBB+	BBB+	Aa10	
BBB	BBB	Aa11	
BBB-	BBB-	Aa12	
BBB+	BBB+	Aa13	
BBB	BBB	Aa14	
BBB-	BBB-	Aa15	
BBB+	BBB+	Aa16	
BBB	BBB	Aa17	
BBB-	BBB-	Aa18	
BBB+	BBB+	Aa19	
BBB	BBB	Aa20	
BBB-	BBB-	Aa21	
BBB+	BBB+	Aa22	
BBB	BBB	Aa23	
BBB-	BBB-	Aa24	
BBB+	BBB+	Aa25	
BBB	BBB	Aa26	
BBB-	BBB-	Aa27	
BBB+	BBB+	Aa28	
BBB	BBB	Aa29	
BBB-	BBB-	Aa30	
BBB+	BBB+	Aa31	
BBB	BBB	Aa32	
BBB-	BBB-	Aa33	
BBB+	BBB+	Aa34	
BBB	BBB	Aa35	
BBB-	BBB-	Aa36	
BBB+	BBB+	Aa37	
BBB	BBB	Aa38	
BBB-	BBB-	Aa39	
BBB+	BBB+	Aa40	
BBB	BBB	Aa41	
BBB-	BBB-	Aa42	
BBB+	BBB+	Aa43	
BBB	BBB	Aa44	
BBB-	BBB-	Aa45	
BBB+	BBB+	Aa46	
BBB	BBB	Aa47	
BBB-	BBB-	Aa48	
BBB+	BBB+	Aa49	
BBB	BBB	Aa50	

**Rating (Classificação de Crédito):** Como a debênture é basicamente um empréstimo feito a companhia, o principal risco do debenturista é o **risco de crédito**. O **rating** é uma classificação efetuada por empresa especializada e independente (agência classificadoras de risco de crédito) que reflete a **capacidade e intenção da empresa realizar o pagamento**.

Exemplo:

PROSPECTO PRELIMINAR DE OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS EM AÇÕES, DA ESPÉCIE QUIROGRAFÁRIA, DA 5ª (QUINTA) EMISSÃO DA



**PETROBRAS**

**PETRÓLEO BRASILEIRO S.A. - PETROBRAS**

Companhia Aberta de Capital Autorizado - CVM nº 9512 - CNPJ nº 33.000.167/0001-01 - NIRE 33300032061  
Avenida República do Chile nº 65, CEP 20031-170, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro

Perfazendo o montante total de, inicialmente,

**R\$3.000.000.000,00**

CÓDIGO ISIN DAS DEBÊNTURES DA PRIMEIRA SÉRIE: BRPETRDBS050 // CÓDIGO ISIN DAS DEBÊNTURES DA SEGUNDA SÉRIE: BRPETRDBS068  
CÓDIGO ISIN DAS DEBÊNTURES DA TERCEIRA SÉRIE: BRPETRDBS076

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA EMISSÃO STANDARD & POOR'S: "brAA" // CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DA EMISSÃO FITCH RATINGS: "AAA(bra)"

### Debêntures Incentivadas

As debêntures de infraestrutura ou incentivadas, criada pela Lei nº 12.431/2011, correspondem a variações das debêntures convencionais, **com o diferencial de possuir alíquotas de imposto de renda (IR) reduzidas**.

Além disso, contam com benefícios distintos para residentes no exterior (isento de IR) e residentes domésticos (pessoa jurídica paga 15% e pessoa física é isento de IR).

## NOTAS PROMISSÓRIAS

As notas promissórias são títulos crédito de curto prazo emitidos por sociedades anônimas e limitadas, que confira a seus titulares direito de crédito contra o emite.

Tal como acontece na compra de debêntures, ao comprar uma nota promissória comercial o investidor está emprestando dinheiro a uma empresa. A diferença é quanto ao prazo. A nota promissória formaliza uma operação de curto prazo.

O principal objetivo da nota promissória é captar recursos para financiar as necessidades de CAPITAL DE GIRO. Para empresa a emissão de uma nota promissória comercial tende a ter um custo menor do que o custo de um empréstimo bancário.

Obrigatoriedade de registro na Comissão de Valores Mobiliários.

**Desde a Instrução nº 566, as notas promissórias têm prazo máximo de 360 (trezentos e sessenta) dias a contar da data de sua emissão.**

Não estão sujeitas ao prazo máximo de vencimento as notas promissórias que, cumulativamente:

- I – tenham sido objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos, conforme regulamentação específica; e
- II – contem com a presença de agente contratado para representar e zelar pela proteção dos interesses e direitos da comunhão dos titulares das notas promissórias, submetido à norma específica que dispõe sobre o exercício da função de agente fiduciário.

## TÍTULOS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E DO AGRONEGÓCIO



## LETRAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (LCD)

Título de crédito lastreado por **créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária de imóvel e possivelmente outras garantias do emissor**. Confere aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária nele estipulados.

**Emissor:** Somente bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, a Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias e demais instituições expressamente autorizadas pelo Banco Central do Brasil.

**Garantia:** Hipoteca ou Alienação Fiduciária.



“Cai na prova!”

Por ser emitida por Instituição Financeira, a Letra de Crédito Imobiliária conta com a garantia do **Fundo Garantidor de Crédito** até o limite de R\$ 250 mil.

Isento de Imposto de Renda e IOF (alíquota zero) para Pessoa Física.

## LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA)

A LCA é um título de renda fixa nominativo emitido por instituições financeiras públicas ou privadas. **Lastreados em direitos creditórios de operações de empréstimos e financiamentos direcionados ao setor do agronegócio.**

Além da garantia da instituição financeira emitente do título, a LCA oferece como garantia adicional o lastro da operação de crédito a qual está vinculada.



“Cai na prova!”

Por ser emitida por Instituição Financeira, a Letra de Crédito Imobiliária conta com a garantia do **Fundo Garantidor de Crédito** até o limite de R\$ 250 mil.

Isento de Imposto de Renda e IOF (alíquota zero) para Pessoa Física.

### LCI versus LCA

	LCI	LCA
Emissor	Instituição Financeira	Instituição Financeira
Fundo Garantidor de Crédito	Possui (até R\$ 250 mil)	Possui (até R\$ 250 mil)
Imposto de Renda e IOF	Isento para pessoa física	Isento para pessoa física
Lastro	Crédito Imobiliário	Crédito do Agronegócio

## TÍTULOS DO SEGMENTO AGRÍCOLA

	Definição	Emissor	FGC	Imposto
<b>CRP – Cédula de Produtor Rural</b>	Instrumento representativo de promessa de entrega de produtos rurais, com ou sem garantia cedularmente constituída. É título líquido e certo, exigível pela quantidade e qualidade do produto nela previsto, ou se CRP com liquidação financeira, exigível na data de seu vencimento, pelo resultado multiplicação da quantidade pelo preço.	Produtor rural, suas associações e cooperativas.	Não.	Isenta de IR para PF.  IOF isento.
<b>LCA – Letra de Crédito do Agronegócio</b>	Título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial. A LCA confere direito de penhor sobre os direitos creditórios a eles vinculados.	Instituições Financeiras	Sim. Até R\$ 250 mil.	Isenta de IR para PF. IOF zero.
<b>CDCA – Certificado De Direitos Creditórios do Agronegócio</b>	Título de crédito nominativo, de livre negociação lastreado em créditos originados no agronegócio. Representa promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial.	Cooperativas de Produto Rural.	Não.	Isenta de IR para PF.  IOF zero.
<b>CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio</b>	Título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em direitos creditórios do agronegócio e constitui promessa de pagamento em dinheiro.	Companhia Securitizadora	Não	Isento de IR para PF.  IOF zero.

## TÍTULOS DO SEGMENTO IMOBILIÁRIO

	Definição	Emissor	FGC	Imposto
<b>CCI – Cédula de Crédito Imobiliário</b>	<b>Título representativo de créditos imobiliários.</b> A CCI pode ser integral, quando representar a totalidade do crédito, ou fracionária. A CCI é um título executivo extrajudicial exigível pelo valor apurado de acordo com as cláusulas e as condições pactuadas no contrato que lhe deu origem.	Credor dos créditos imobiliários.	Não.	Isenta de IR para PF.
<b>LCI – Letra de Crédito Imobiliário</b>	<b>Título de crédito lastreado por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou alienação fiduciária de imóvel e possivelmente outras garantias do emissor.</b> Confere aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária nele estipulados.	Instituições Financeiras.	Sim. Até R\$ 250 mil.	Isenta de IR para PF.
<b>CRI – Certificado de Recebíveis Imobiliários</b>	Título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro.	Companhia Securitizadora	Não.	Isenta de IR para PF.



Como vimos, a LCI e a LCA são emitidas pro instituições financeiras. Por isso, ambas contam com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito. No entanto, o CRI e o CRA são emitidos por companhias securitizadoras, logo não contam com. A garantia do FGC.

Como regra, todos os títulos vinculados ao segmento imobiliário e do agronegócio tem isenção de imposto sobre a renda para pessoas físicas.

## CADERNETA DE POUPANÇA

Uma das modalidades mais antigas, simples e populares de investimentos do País. Os depósitos em caderneta de poupança é também uma das modalidades com menor risco de crédito.

A remuneração dos depósitos de poupança **feitos a partir de 04 de maio de 2012** é composta de duas parcelas:

- ✓ **I** - a remuneração básica, dada pela Taxa Referencial - TR, e
- ✓ **II** - a remuneração adicional, correspondente a:
  - a) 0,5% ao mês, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for superior a 8,5%; ou
  - b) 70% da meta da taxa Selic ao ano, mensalizada, vigente na data de início do período de rendimento, enquanto a meta da taxa Selic ao ano for igual ou inferior a 8,5%.



Para os depósitos antigos, ou seja, aqueles efetuados até 03 de maio de 2012, os valores são remunerados à taxa de juros de 0,5% ao mês, aplicada sobre os saldos atualizados monetariamente pela TR – Taxa Referencial.

### Riscos Inerentes

- ✓ **Liquidez:** A poupança apresenta baixo risco de liquidez pois permite o resgate a **qualquer momento**.
- ✓ **Crédito:** Os depósitos na caderneta de poupança contam com a garantia do **Fundo Garantidor de Crédito** (até R\$ 250 mil).



Os rendimentos obtidos por pessoas físicas são **isentos de imposto de renda**.

Para pessoas jurídicas, a periodicidade é trimestral, e há cobrança de imposto de renda a uma alíquota de 20%.

## TRIBUTAÇÃO – RENDA FIXA

A tributação das aplicações financeiras de renda fixa se dá por meio de **retenção de IRRF sobre o rendimento auferido**.

**Ativos sujeitos:** debêntures, títulos públicos federais, CDB.

A **base de cálculo do IRRF** é a diferença positiva entre o valor da alienação, **líquido do IOF** eventualmente incidente e o valor investido.

Em regra, os rendimentos decorrentes de aplicações financeiras de renda fixa estão sujeitos ao IRRF mediante a aplicação de **alíquota regressivas, em função do prazo de aplicação**, sobre a base de cálculo.

### Alíquotas

A alíquota incidente sobre os rendimentos será função do prazo de permanência.

**Ativos Financeiros:** CDBs, Debêntures e Títulos Públicos Federais.

**Nas operações com prazo INFERIOR a 30 dias, há incidência de IOF.**

1 a 180 dias: **22,5%**

181 a 360 dias: **20,0%**

361 a 720 dias: **17,5%**

Superior a 720 dias: **15,0%**



O IOF incide em operações com prazo inferior a 30 dias.

O IOF incide antes do Imposto de renda.



Atenção para os ativos isentos de imposto de renda para pessoas físicas: LCI, LCA, debêntures incentivadas e caderneta de poupança. Outro ponto relevante são os critérios de isenção para o ganho de capital em ações.

## FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO

O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) é **uma associação civil sem fins lucrativos**, com personalidade jurídica de direito privado, regida pelo seu estatuto e pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis.

Sempre é bom destacar que o FGC não exerce qualquer função pública, inclusive por delegação.

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

I - depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio;

II - depósitos de poupança;

III - depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado;

IV - depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques, destinadas ao registro e controle do fluxo de recursos referentes à prestação de serviços de pagamento de salários, vencimentos, aposentadorias, pensões e similares;

V - letras de câmbio;

VI - letras hipotecárias;

VII - letras de crédito imobiliário;

VIII - letras de crédito do agronegócio; e

IX - operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.

O total de créditos de cada pessoa (pessoa física ou jurídica) contra a mesma instituição associada, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, **será garantido até o valor de R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais)**.

## DERIVATIVOS

Derivativos **são instrumentos financeiros** que se **originam** (dependem) do valor de **um outro ativo**, todo como ativo de referência (ativo objeto ou ativo subjacente).

Um contrato derivativo não apresenta valor próprio, derivando-se do valor de um bem básico (commodities, ações, taxas de juros etc).

Em vez dos próprios ativos serem negociados no mercado, os investidores apostam em seus preços futuros e, através de contratos assumem compromissos de pagamentos e entregas física futuras.

Os derivativos são instrumentos financeiros utilizados para gerenciar riscos (transferir riscos), uma vez que seu valor depende de outros ativos aos quais se referem.

Existem três categorias de derivativos:

- ✓ **Derivativos Agropecuários:** têm como ativo objeto commodities agrícolas, café, boi, milho, soja;

- ✓ **Derivativos Financeiros:** têm seu valor de mercado referenciado em alguma taxa ou índice financeiro de juro, taxa de inflação, taxa de câmbio, índices de ações;
- ✓ **Derivativos de Energia e Climáticos:** têm como objeto de negociação energia elétrica, gás natural, crédito de carbono.

O mercado de Derivativos é dividido em:

- ✓ **Mercado Futuro;**
- ✓ **Mercado a Termo;**
- ✓ **Opções; e**
- ✓ **Swap.**

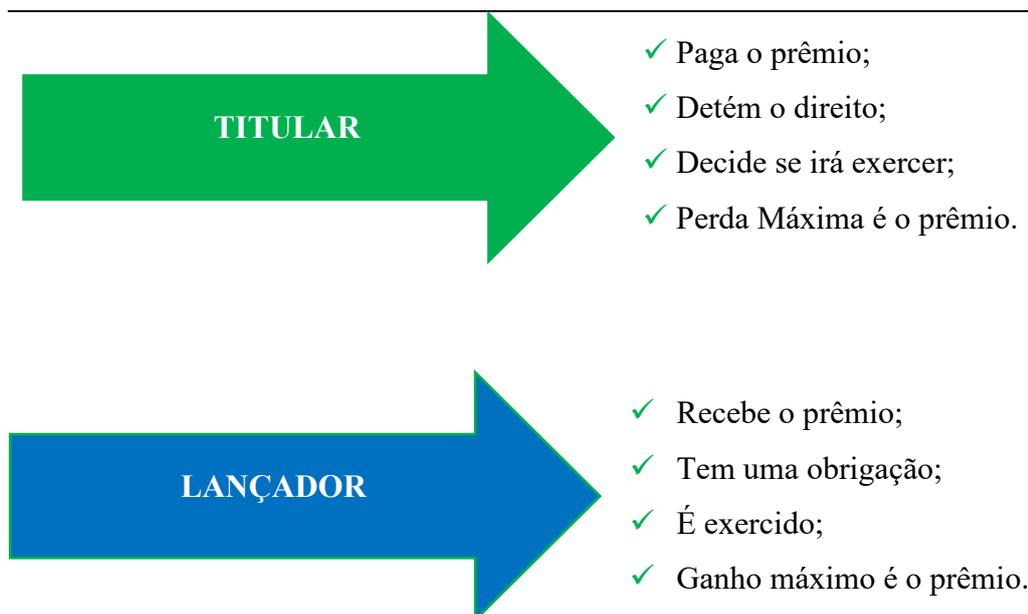
## MERCADO DE OPÇÕES

Um contrato padrão de opção confere ao seu **titular** o **direito** de negociar (**comprar ou vender**) uma **determinada quantidade de ativos, por um preço previamente estabelecido pelas partes**, em alguma data futuro (**vencimento do contrato**) ou **durante a vigência da opção**.

### Participantes do Mercado de Opções

O comprador da opção é o **titular do contrato**, aquele que detém o direito futuro de comprar ou vender, **sem assumir uma obrigação**. **Compra a opção (direito) pagando por isso o prêmio**.

O vendedor da opção é o **lançador**, que passa a ter uma obrigação futura de acordo com o direito exercido pelo titular. **Vende a opção recebendo por isso o prêmio**.



### Tipos de Opções

Esse mercado trabalha, basicamente, com dois tipos de contrato:

- ✓ **Opções de Compra (Calls):** Concede ao titular o direito (e não a obrigação) de adquirir no futuro um determinado ativo por um preço previamente estabelecido. Para o lançador da opção, ao contrário, há uma obrigação futura, sempre que exigido pelo titular, de vender os ativos ao preço previamente acordado.
- ✓ **Opção de Venda (Puts):** Dá ao titular o direito (e não a obrigação) de vender no futuro um ativo por um certo preço preestabelecido. O lançador, por seu lado, se exigido pelo lançador, tem a obrigação de comprar pelo preço preestabelecido.

### Exercício de Opções

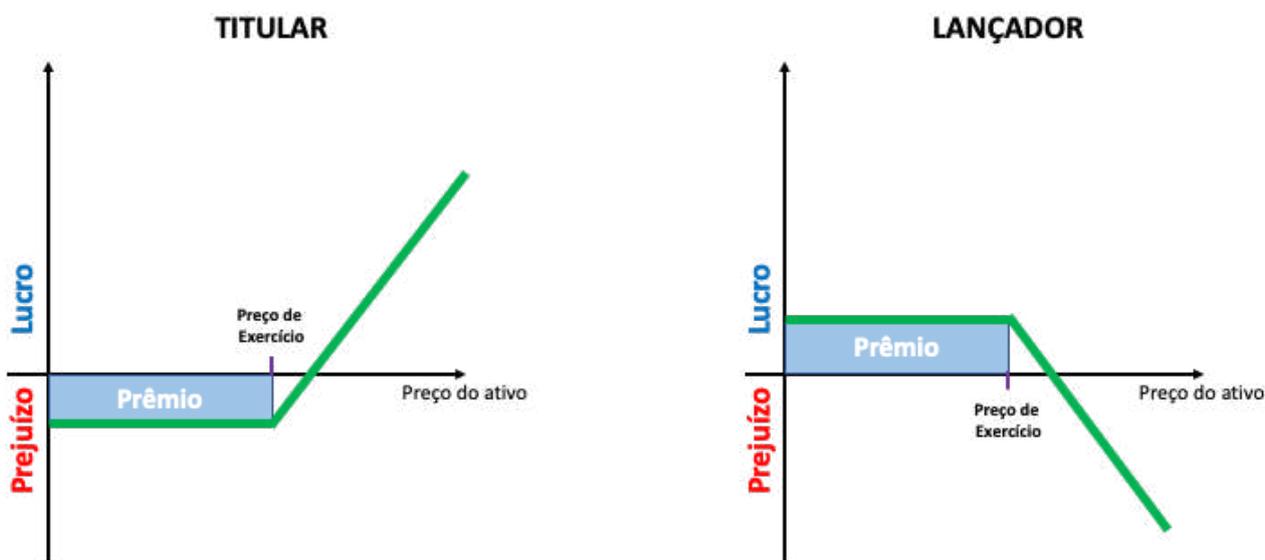
O exercício de uma opção pode ser realizado num único momento estabelecido, ou em qualquer data de certo intervalo de tempo.

- ✓ **Opções Americanas:** Pode exercer o direito a **qualquer momento, até a data de vencimento da opção.**
- ✓ **Opção Europeia:** Pode exercer o direito **somente na data de vencimento da opção.**

### OPÇÃO DE COMPRA

Concede ao titular o direito de comprar um determinado ativo por um preço preestabelecido (preço de exercício) no ou até o vencimento.

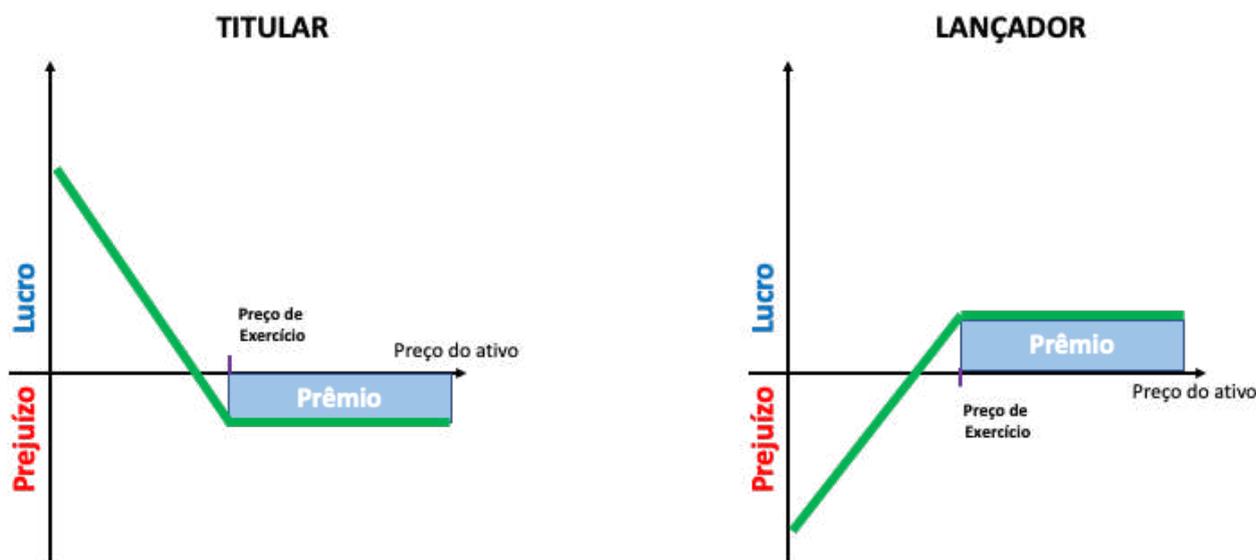
Titular	Lançador
Tem o <b>direito de comprar.</b>	Se exercido, tem a <b>obrigação de vender.</b>
<b>Paga</b> o prêmio	<b>Recebe</b> o prêmio



## OPÇÃO DE VENDA

Concede ao titular o **direito de vender** um determinado **ativo** por um **preço preestabelecido** (**preço de exercício**) no ou até o **vencimento**.

Titular	Lançador
Tem o <b>direito de vender</b> .	Se exercido, tem a <b>obrigação de comprar</b> .
<b>Paga</b> o prêmio	<b>Recebe</b> o prêmio



### Fatores que afetam os prêmios das opções

Como vimos, o prêmio constitui o valor pago pelo comprador (titular) da opção ao vendedor (lançador). O pagamento do prêmio não obriga nenhuma devolução: o lançador recebe o valor combinado do prêmio independentemente de a opção ter sido ou não exercida.

O cálculo do prêmio é influenciado por: **taxa de juros**, **tempo para o vencimento**, **volatilidade**, **preço do ativo objeto** e **preço de exercício**.

Variável	Call (americana)	Put (Americana)
Preço a vista da ação	+	-
Preço de exercício	-	+
Tempo até a expiração	+	+
Volatilidade	+	+
Taxa de juros livre de risco	+	-



**Como o valor do prêmio será uma fração do preço do ativo, as opções permitem que o investidor se alavanque.** Logo, com o mesmo valor, o investidor pode potencializar seus ganhos.

## MERCADO A TERMO

O mercado a termo, da mesma forma que o mercado futuro, **envolve um acordo de compra e venda** de certo ativo **para ser entregue numa data futura e liquidação em prazo previamente estabelecido**.

A característica também **obriga** uma parte a comprar – e a outra a vender – o ativo objeto da negociação.

Característica:

- ✓ NÃO padronizado;
- ✓ Pode ser negociado na bolsa ou fora dela;
- ✓ Sem ajuste diário;

**Atenção:** Para os contratos a termo negociados na B3 os prazos variam do **prazo mínimo de 16 dias** até o **prazo máximo de 999 dias**.

Os contratos a termo podem ser liquidados por **vontade do comprador**.

### *Mercado a Termo na B3*

As operações a termo na B3 S.A segue as mesmas exigências de uma operação à vista. As operações a termo **também exigem depósitos de garantia**.

Todos os direitos e proventos distribuídos à ação-objeto na vigência do contrato a termo **são de propriedade do comprador**, e serão pagos na data de liquidação do contrato.

As operações a termo recebem a denominação NDF (*Non Deliverable Forward*) quando, no dia do vencimento, as partes somente liquidam a diferença entre o preço negociado no contrato a termo e o observado, nesse dia, no mercado à vista.

## MERCADO FUTURO

Deve-se entender o mercado futuro como uma evolução do mercado a termo.

Há o compromisso de ambas as partes de compra e vender certa quantidade de um bem (mercadoria ou ativo financeiro) por um preço estipulado para liquidação em data futura.

Característica:

- ✓ O mercado futuro é uma evolução do mercado a termo;
- ✓ Padronizados;

- ✓ Necessidade de margem de garantia;
- ✓ Negociados apenas na bolsa;
- ✓ Há ajuste diário;

Posições no Mercado Futuro:

- ✓ Comprado: Compra um contrato futuro | Aposta na alta | Posição Long
- ✓ Vendido: Vende um contrato futuro | Aposta na queda | Posição Short



Para encerrar uma posição no mercado futuro é necessário assumir uma **posição inversa à original**. A prática é conhecida como “zerar a posição”. Logo, por exemplo, um investidor comprado em um contrato futuro de soja, para encerrar antecipadamente sua posição, deve assumir uma posição vendida no mesmo contrato.

### Ajuste Diário

O ajuste diário no mercado futuro corresponde ao mecanismo por meio do qual as posições mantidas em aberto pelos clientes são acertadas financeiramente **todos os dias**, segundo o **preço de ajuste do dia**. Trata-se da diferença diária que a parte vendedora recebe da parte compradora quando o preço no mercado cai, e paga quando o mercado sobe.

**Exemplo:** Considere que um investidor comprou um contrato futuro de soja a R\$ 60,00. As cotações de ajuste foram as seguintes: (D+1 = R\$ 62,00); (D+2 = R\$ 60,00); (D+3 = R\$ 64,00) e (D+4 = R\$ 63,00). Os ajustes ficam conforme tabela abaixo.

Data	COMPRADOR		Cotação de Ajuste	VENDEDOR	
	AJUSTE	SALDO		AJUSTE	SALDO
D + 0			R\$ 60,00		
D + 1	R\$ 2,00	R\$ 2,00	R\$ 62,00	- R\$ 2,00	- R\$ 2,00
D + 2	- R\$ 2,00	R\$ 0,00	R\$ 60,00	R\$ 2,00	R\$ 0,00
D + 3	R\$ 4,00	R\$ 4,00	R\$ 64,00	- R\$ 4,00	- R\$ 4,00
D + 4	- R\$ 1,00	R\$ 3,00	R\$ 63,00	R\$ 1,00	- R\$ 3,00

### Papel das Câmaras de Compensação

A câmara de compensação (clearing) funciona como **uma contraparte central no mercado futuro**. A câmara de compensação é a compradora para cada vendedor e a vendedora para cada comprador.

**No mercado futuro, a clearing da B3, contraparte central, assume o risco de contraparte.**

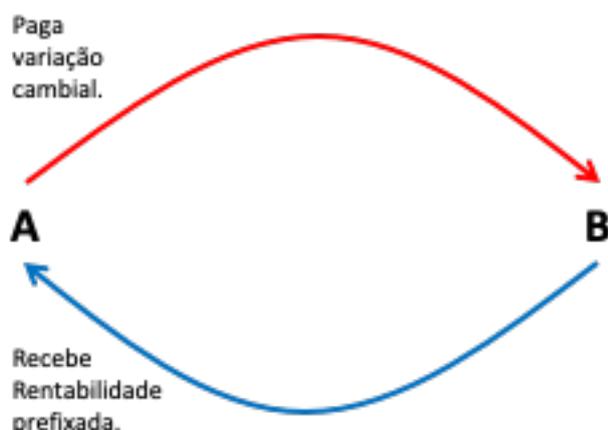
## SWAP

Os *Swaps* são acordos estabelecidos entre duas partes visando a uma troca de fluxos de caixa futuros por um certo período de tempo, obedecendo a uma metodologia de cálculo previamente estabelecido.

### Troca de fluxos de caixa. | As operações são registradas na B3.

Objetivo principal é a realização de *hedge*.

No mercado de *swap*, há a troca de rentabilidade entre dois indexadores, a partir da aplicação da rentabilidade de ambos a um valor em reais. Por exemplo: swap de dólar e a taxa de juros prefixada



#### Característica:

- ✓ O contrato é liquidado pela diferença.
- ✓ A tributação do swap é similar a da renda fixa. Logo, a alíquota depende do prazo de duração do contrato.
- ✓ O imposto será retido pela pessoa jurídica que efetua o pagamento do rendimento na data da liquidação ou da cessão do respectivo contrato.

## TRIBUTAÇÃO DE DERIVATIVOS

Os ganhos líquidos auferidos em alienações ocorridas nos mercados `a vista, em operações liquidadas nos mercados de opções e a termo e em ajustes diários apurados nos mercados futuros sujeitam-se ao imposto sobre a renda à alíquota de 15%.

Assim como nas operações normais realizadas no mercado à vista, as operações no mercado a termo, futuro e de opções sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte, à alíquota de 0,005%.

Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas nas operações nos mercados à vista, de opções, a termo e futuro **poderão ser compensados com os ganhos líquidos auferidos, no próprio mês ou n os meses subsequentes, inclusive nos anos-calendário seguintes**, exceto em caso de perdas em operações de *day trade*, que somente serão compensadas com ganhos auferidos em operações da mesma espécie

### *Principais Características dos Contratos a Termo, Futuro, Opções e Swap.*

CARACTERÍSTICAS	MERCADO A TERMO	MERCADO FUTURO	MERCADO DE OPÇÕES	SWAPS
<b>NATUREZA DO CONTRATO</b>	Comprador e vendedor são obrigados a comprar ou a vender certa quantidade de uma commodity a determinado preço e em determinada data futura		Comprador paga para ter o direito de comprar (vender) e vendedor fica obrigado a vender (comprar) se a contraparte exercer seu direito	As partes se obrigam a trocar o resultado líquido das diferenças entre dois fluxos de rendimentos
<b>MÉTODO DE NEGOCIAÇÃO</b>	Preços são determinados entre as partes	Preços são determinados em pregão em uma bolsa de futuros	Admite negociação em pregão de bolsa ou no mercado de balcão	Preços são negociados entre as partes
<b>ITENS DO CONTRATO</b>	Negociáveis	Padronizados	Geralmente padronizado	Negociáveis
<b>RISCOS</b>	Assumido pela contraparte	Existência de um sistema de garantias	Existência de um sistema de garantias para opções negociadas em bolsas	Existe a opção de ter um sistema de garantias
<b>DEPÓSITO DE SEGURANÇA</b>	Dependente das relações de crédito entre as partes. Inexiste mecanismo de ajuste diário	Comprador e vendedor depositam margem de garantia na bolsa. As variações diárias de preços são compensadas no dia seguinte pelo ajuste diário	Somente o vendedor (chamado lançador) é obrigado a depositar margem de garantia. Mas não há ajustes diários	Dependente das relações de crédito entre o comprador e o vendedor
<b>FREQUÊNCIA DE ENTREGA FÍSICA</b>	Muito alta	Muito baixa (predomínio de liquidação financeira)	Muito baixa	Muito baixa
<b>POSIÇÕES</b>	Impossibilidade de encerrar a posição antes da data da liquidação do contrato	Intercambialidade de posições	Intercambialidade de posições	Em geral, não existe intercambialidade de posições
<b>REGULAÇÃO</b>	Leis comerciais	CVM e autorregulação das bolsas	CVM e autorregulação das bolsas	CVM e autorregulação das bolsas

## CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS

O Certificado de Operações Estruturadas (COE) é um certificado emitido contra investimento inicial, representativo de um conjunto único e indivisível de direitos e obrigações, com estrutura de rentabilidades que apresente características de instrumentos financeiros derivativos.

O Certificado de Operações Estruturadas (COE) é um instrumento que mescla elementos de Renda Fixa e Renda Variável. A estruturação do COE pode ser estruturado com base em cenários de ganhos e perdas selecionadas de acordo com o perfil de cada investidor.

Os podem ser emitidos pelos bancos (comercial, investimento e múltiplo), caixas econômicas e pelo BNDES.

### Modalidades de COE

De acordo com sua estrutura de rentabilidades, o COE pode ser classificado em duas modalidades:

- ✓ **Investimento com Valor Nominal Protegido:** investimento cujo valor total dos pagamentos mínimos previstos ao investidor **seja igual ou superior ao investimento inicial;**
- ✓ **Investimento com Valor Nominal em Risco:** Investimento cujo valor total dos pagamentos mínimos previstos ao investidor **seja igual ou superior a uma parcela previamente definida do investimento inicial.**

### Distribuição via oferta pública

A oferta pública de distribuição de COE **dispensa registro na CVM e é realizada por instituições integrantes do sistema de distribuições.** No entanto, os bancos comerciais, as caixas econômicas e os bancos múltiplos podem distribuir diretamente o COE de sua emissão, sem precisar contratar instituições integrantes do sistema de distribuição.

No processo de distribuição, as instituições devem:

- ✓ Entregar ao investidor o Documento de Informações Essenciais (DIE); e
- ✓ Manter um termo de adesão e ciência de risco, que deve ser datado e assinado pelo titular.

A disponibilização do DIE e a manifestação do investidor (termo de adesão e ciência de risco) **pode ser feito por meio eletrônico.**



**DIE:** O DIE permite ao investidor ter ampla compreensão sobre o funcionamento do COE, seus fluxos de pagamentos e os riscos incorridos.

O DIE deve apresentar, dentre outros, os seguintes itens:

I – Nome do emissor;

II - **descrição da natureza e das características essenciais destacando se o COE é da modalidade “Investimento com Valor Nominal Protegido” ou “Investimento com Valor Nominal em Risco”, bem como o detalhamento das particularidades inerentes à respectiva modalidade, sobretudo no tocante à possibilidade da perda do capital investido;**

III – Investimento inicial mínimo, ou valor nominal, se houver;

IV – As condições de pagamentos periódicos dos rendimentos, quando houver;

V - **os ativos subjacentes utilizados como referenciais e informações sobre os meios de obtenção dos valores dos índices, taxas ou cotações destes por parte dos investidores;**

VI - dados completos sobre todos os cenários possíveis de desempenho do COE em resposta às alternativas de comportamento dos ativos subjacentes, incluindo aviso de que tais resultados são válidos no vencimento;

VII - as condições de recompra ou resgate antes do vencimento pactuado;

VIII - indicação e uma breve descrição dos principais fatores de risco.

O DIE deve conter diversos avisos, dentre os quais destacam-se:



I - Aviso de que o recebimento dos montantes devidos ao investidor está sujeito ao risco de crédito do emissor do certificado;

II - **Aviso de que o COE não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC;**

### *Material Publicitário*

No processo de oferta pública, pode ser utilizado “**Material Publicitário**”. Como é padrão, o material deve ser consistente e não conter informações diversas em relação ao DIE.

O Material Publicitário deve usar **linguagem serena e moderada, advertindo para os riscos do investimento, inclusive que o recebimento dos montantes devidos ao investidor está sujeito ao risco de crédito do emissor do certificado.**

Importante, caso o material publicitário do COE contenha cenários, **não poderá ser dado destaque ao melhor cenário em detrimento dos outros cenários.**

### Tributação

Os rendimentos obtidos pelo investimento em COE estão sujeitos à incidência sobre a renda na fonte, à alíquotas similares as aplicadas aos ativos de renda fixa.

Logo:

- ✓ 1 a 180 dias: 22,5%
- ✓ 181 a 360 dias: 20,0%
- ✓ 361 a 720 dias: 17,5%
- ✓ Superior a 720 dias: 15,0%

**O imposto será retido pela pessoa jurídica que efetuar o pagamento dos rendimentos.**

**Também há incidência de IOF, cobrados sobre os rendimentos, quando ocorrer resgate em menos de 30 dias.**

## NEGOCIAÇÃO, LIQUIDAÇÃO E CUSTODIA

As *Clearings* são instituições (sistemas e câmaras) que fornecem serviços de compensação e liquidação de operações realizadas em bolsa de valores, plataformas ou mercado de balcão e em outros mercados organizados.

A existência das *clearings* tem por objetivo garantir o correto cumprimento de todos os negócios realizados no mercado em que atua. Logo, a *clearing* **acaba por mitigar o risco de crédito da contraparte.**

Para a prova, são cobradas duas *clearings*: o Selic e a Câmara de liquidação, compensação e custódia da B3 S/A (Câmara BM&FBovespa).

## SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E DE CUSTÓDIA – SELIC

O Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) é o **depositário central dos títulos públicos federais.**

É no SELIC que os títulos públicos federais ficam guardados (custodiados) **e é nele que são liquidadas as operações de compra e venda envolvendo os referidos títulos.**

Os principais títulos públicos custodiados no SELIC são os seguintes: LFT, LTN, NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F.



O Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia) é o Sistema responsável pela custódia dos títulos públicos federais. Já a taxa Selic é a taxa de juros definida pelo COPOM (Comitê de Política Monetária).

## CÂMARA DE LIQUIDAÇÃO, COMPENSAÇÃO E CUSTÓDIA DA B3 S/A (CÂMARA BM&FBovespa)

A *clearing* da B3 (Câmara BM&FBovespa, denominação presente no edital) integra o registro e liquidação de todas as operações realizadas no mercado de bolsa e em mercado de balcão organizado.

A Câmara BM&FBovespa atua como uma contraparte central, o que na prática torna ela a compradora de todos os vendedores e a vendedora de todos os compradores.

## SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO – SPB

O Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) compreende as entidades, os sistemas, e os procedimentos 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**, chamados, coletivamente, de entidades operadoras de Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF).

Num sentido amplo, toda operação de **transferência de recursos, processamento e liquidação de pagamentos** que não envolva o pagamento em dinheiro “vivo” e a transferência de fundo entre contas de um mesmo banco, é liquidada dentro do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) – por entidades, sistemas ou procedimentos que compõem o SPB

## OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS

O processo de oferta pública objetiva distribuir os valores mobiliários (ações e debêntures, por exemplo) ao público em geral. O processo é disciplinado pela Comissão de Valores Mobiliários através da instrução 400 de 2003.

O processo é complexo e envolve um grande número de participantes, que são contratados pela empresa como **prestadoras de serviços**.

A distribuição pública de valores mobiliários **somente pode ser efetuada com intermediação das instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários** – ressalvada as dispensas específicas.

Para intermediar a colocação de seus títulos no mercado primário, a empresa contrata os serviços de bancos de investimento (ou múltiplos com carteira de investimento), corretoras e

distribuidoras de valores, que formarão um *pool* de instituições financeiras. Dentre estas, **uma será o coordenador ou líder da operação.**

O relacionamento do ofertante com as Instituições Intermediárias deverá ser formalizado mediante contrato de distribuição de valores mobiliários

### *Banco Coordenador ou Líder da Distribuição*

Ao líder da distribuição cabem as seguintes obrigações:

- I - avaliar, em conjunto com o ofertante, **a viabilidade da distribuição, suas condições e o tipo de contrato de distribuição a ser celebrado;**
- II - solicitar, juntamente com o ofertante, **o registro de distribuição devidamente instruído, assessorando-o em todas as etapas da distribuição;**
- III - **formar o consórcio de distribuição**, se for o caso;

### *Tipos de Garantia*

- ✓ **Garantia Firme:** Nesta modalidade, as próprias instituições financeiras subscrevem o lote inteiro de títulos ofertados, para tentar revendê-los posteriormente ao público. A emissora, antes de iniciado o período da oferta, já pode contar com a entrada dos recursos. De fato, a instituição garantidora toma para si o risco da aceitação do lançamento em troca da comissão de garantia, que funciona como um prêmio de seguro.
- ✓ **Garantia de Melhores Esforços (*Best-efforts*):** Neste caso, as instituições financeiras se comprometem a empreender os melhores esforços para vender o lote ofertado, porém, não se obrigam a subscrever a parcela não colocada. A eventual sobre de títulos será devolvida à emissora.

### *Formador de Mercado (Market Maker)*

Formador de Mercado, agente de liquidez, facilitador de liquidez, market maker e liquidity provider são algumas designações atribuídas àqueles que se propõem a garantir liquidez mínima e referência de preço para ativos previamente credenciados, fator que contribui para uma maior eficiência no mercado de capitais.

O papel de Formador de Mercado pode ser desempenhado por pessoas jurídicas, devidamente cadastradas, que, ao se credenciarem para exercer essa função, assumem a obrigação de colocar no mercado, diariamente, ofertas firmes de compra e de venda para uma quantidade de ativos predeterminada e conhecida por todos.

## ASPECTOS LEGAIS E NORMATIVOS

A Instrução CVM 400/2003 regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário e **tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor e do mercado em geral, através do tratamento equitativo aos ofertados e de requisitos de ampla, transparente e adequada divulgação de informações sobre a oferta, os valores mobiliários ofertados, a companhia emissora, o ofertante e demais pessoas envolvidas.**

A distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos.

### *Prospecto*

O Prospecto é o documento elaborado pelo ofertante em conjunto com a instituição líder da distribuição, obrigatório nas ofertas públicas de distribuição públicas, e **que contém informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara, objetiva e necessária, em linguagem acessível, de modo que os investidores possam formar criteriosamente a sua decisão de investimento.**

O Prospecto Preliminar conta com as mesmas informações do Prospecto, **no entanto ainda não foi revisado ou apreciado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).**

### *Coleta de Intenções de Investimento*

É permitida a coleta de intenções de investimento, com ou sem o recebimento de reservas, a partir da divulgação de Prospecto Preliminar e do protocolo do pedido de registro de distribuição na CVM.

### *Recebimento de Reservas*

É admissível o recebimento de reservas para subscrição ou aquisição de valores mobiliários objeto de oferta pública, desde que:

- I - tal fato esteja previsto nos Prospectos Definitivo e Preliminar;
- II - tenha sido requerido o registro da distribuição; e
- III - haja Prospecto Preliminar à disposição dos investidores.

As reservas serão efetuadas de acordo com o que for previsto na oferta, facultada a exigência de depósito em dinheiro do montante reservado.

### *Lote Suplementar e Lote Adicional*

O emissor ou o ofertante podem outorgar à instituição intermediária opção de distribuição de **lote suplementar**, a ser exercida em razão da prestação de serviço de estabilização de preços dos valores mobiliários objeto da oferta, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante pré-determinado que constará obrigatoriamente no Prospecto e **que não poderá ultrapassar 15% (quinze por cento) da quantidade inicialmente ofertada.**

### *Distribuição Parcial*

O ato societário que deliberar sobre a oferta pública deverá dispor sobre o tratamento a ser dado no caso de não haver a distribuição total dos valores mobiliários previstos para a oferta pública ou a captação do montante total previsto para a oferta pública, tendo como referência a deliberação que fixar a quantidade final de valores mobiliários a serem ofertados ou o montante final a ser captado com a oferta pública, especificando, se for o caso, a quantidade mínima de valores mobiliários ou o montante mínimo de recursos para os quais será mantida a oferta pública.

## ASPECTOS OPERACIONAIS

### PROCEDIMENTOS DE PRECIFICAÇÃO

#### *Preço Fixado pelo Emissor*

Neste Formato de operação, o emissor e o coordenador estudam as condições do mercado e estabelecem um único preço de distribuição. Os investidores só precisam indicar as quantidades pretendidas ao fazerem a reserva. O risco desse modelo é que uma parcela considerável do mercado considere o preço elevado e não compareça à oferta. De qualquer forma, no caso de ações já negociadas, o preço de lançamento deve ser sempre inferior à cotação em bolsa.

#### *Bookbuilding*

No processo de precificação chamado de *bookbuilding*, os investidores, geralmente na semana de reservas, indicam não apenas a quantidade de ações pretendida como também o preço máximo que estão dispostos a pagar, dentro de um intervalo fixado pela empresa.

No fim do período de reserva, essas propostas são ordenadas em escala decrescente de preço. O sistema então vai somando as quantidades reservadas por cliente, de cima para baixo, até que seja satisfeito o lote ofertado. A última oferta que completa o lote total, que obviamente terá o menor preço entre as mesmas, será chamado **preço de corte**, que valerá para todos os outros investidores que propuserem preços superiores. Os que ofertaram preços inferiores ao preço de corte são descartados, ou seja, não terão direito de subscrever os títulos.

## OFERTA PÚBLICA COM ESFORÇOS RESTRITOS

As ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritas são regidas pela Instrução CVM 476.

A oferta pública com esforços restritos somente a distribuição de alguns títulos.



As ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser **destinadas exclusivamente a investidores profissionais** e intermediadas por integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. Durante a distribuição, será permitida **a procura de, no máximo, 75 investidores profissionais**. E, os valores mobiliários **ofertados deverão ser subscritos ou adquiridos por, no máximo, 50 investidores profissionais**.

De modo geral, os valores mobiliários ofertados de acordo com esta Instrução somente podem ser negociados nos mercados regulamentados de valores mobiliários depois de decorridos 90 (noventa) dias de cada subscrição ou aquisição pelos investidores,

## OFERTA PÚBLICA DE AQUISIÇÃO DE AÇÕES (OPA)

Oferta pública de aquisição de ações (OPA) é aquela efetuada fora do preço regular da bolsa de valores ou entidade de mercado de balcão organizado, **que vise à aquisição de ações de companhia aberta**, qualquer que seja a quantidade de ações visada pelo ofertante.

### Modalidades de OPA

A Oferta Pública de Aquisição de ações de companhia aberta (OPA) pode ser de uma das seguintes modalidades:

I – **OPA para cancelamento de registro**: é a OPA obrigatória, realizada como condição do cancelamento do registro para negociação de ações nos mercados regulamentados de valores mobiliário.

II – **OPA por aumento de participação**: é a OPA obrigatória, realizada em consequência de aumento da participação do acionista controlador no capital social de companhia aberta

III – **OPA por alienação de controle**: é a OPA obrigatória, realizada como condição de eficácia de negócio jurídico de alienação de controle de companhia aberta,

IV – **OPA voluntária**: é a OPA que visa à aquisição de ações de emissão de companhia aberta, que não deva realizar-se segundo os procedimentos específicos estabelecidos na Instrução CVM 361 para qualquer OPA obrigatória referida anteriores.

## CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OFERTAS PÚBLICAS

### OBJETIVO E ABRANGÊNCIA

O Código tem por objetivo estabelecer princípios e regras para as atividades de estruturação, coordenação e distribuição de ofertas públicas de valores mobiliários e ofertas públicas de aquisição de valores mobiliários, visando propiciar a transparência e o adequado funcionamento do mercado.

O Código se destina às instituições que atuam nas atividades de estruturação, coordenação e distribuição de Ofertas.

As Instituições Participantes, submetidas à ação reguladora e fiscalizadora do Conselho Monetário Nacional, do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários, concordam expressamente que as atividades de estruturação, coordenação e distribuição de que trata este Código excedem o limite de simples observância da Regulação que lhes são aplicáveis, devendo, dessa forma, submeter-se também aos procedimentos estabelecidos no Código.

**O Código não se sobrepõe à Regulação em vigor, ainda que venham a ser editadas normas**, após o início de sua vigência, que sejam contrárias às disposições ora trazidas, devendo ser desconsiderada, caso haja contradição entre regras estabelecidas no Código e a Regulação vigente, a respectiva disposição do Código, sem prejuízo de suas demais regras.

### PRINCÍPIOS GERAIS DE CONDUTA

As Instituições Participantes devem:

- I. Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- II. Nortear a prestação de suas atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência;
- III. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste Código e na Regulação em vigor;

IV. Evitar a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, bem como de quaisquer outras práticas que contrariem os princípios contidos no presente Código, respeitando os princípios de livre negociação;

V. Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas durante o período em que prestarem as atividades reguladas por este Código; e

VI. Buscar desenvolver suas atividades com vistas a incentivar o mercado secundário de valores mobiliários, respeitadas as características de cada Oferta.

## DOCUMENTOS DA OFERTA

Os coordenadores devem zelar pela elaboração de todos os documentos da Oferta, a fim de que apresentem informações suficientes, claras e precisas para a decisão de investimento do investidor.

No Prospecto: informações, abaixo especificadas, no que diz respeito ao relacionamento relevante entre o coordenador e a emissora e/ou ofertantes, bem como a destinação de recursos, sem prejuízo da observância das regras e exceções específicas contidas nos anexos deste Código:

a. Relacionamento: apresentar, de forma consolidada, as relações relevantes da emissora e/ou ofertantes com o coordenador líder e demais coordenadores da Oferta Pública, incluindo as empresas de seu Conglomerado ou Grupo Econômico, tais como empréstimos e investimentos, detalhando seus valores, prazos, taxas e garantias ou outras relações eventualmente existentes, inclusive com instituições financeiras que tenham relações societárias com os coordenadores;

b. Destinação de recursos: descrever, genericamente, a destinação dos recursos e destacar se uma parte ou a totalidade será destinada para liquidar ou amortizar quaisquer operações, inclusive se contratadas junto aos acionistas controladores e sociedades controladas da emissora e/ou ofertante. Quando houver destinação de recursos da Oferta Pública para liquidar ou amortizar dívidas devidamente descritas e individualizadas na seção “Destinação de Recursos” do Prospecto, dentro do curso de pagamentos ordinário ou extraordinário junto aos coordenadores e seus respectivos controladores ou controladas que sejam instituições financeiras, deverá constar, nesta seção, referência para as seções de relacionamento e operações vinculadas, nas quais as dívidas em questão deverão estar descritas conforme parágrafo 3º deste artigo; e

c. Conflitos de interesses: Informações sobre a existência ou não de eventuais conflitos de interesses na participação dos coordenadores nas Ofertas Públicas decorrentes do seu relacionamento com a emissora e/ou ofertantes, assim como sobre os mecanismos adotados para eliminá-los ou mitigá-los.

Caso haja informação, na seção de “**Destinação de Recursos**” do Prospecto, de que a emissora possui a intenção de destinar recursos da Oferta Pública para liquidar ou amortizar dívidas contratadas junto a coordenadores ou empresas de seu Conglomerado ou Grupo Econômico que sejam instituições financeiras, nos termos da alínea “b” do inciso VI do artigo 13, as Instituições Participantes devem:

I. Zelar para que conste do Prospecto, de forma clara, compreensível e em seção específica denominada “Operações Vinculadas à Oferta”, as seguintes informações sobre as dívidas individualizadas na seção “destinação de recursos”:

a. A quantia total das dívidas;

b. O prazo das dívidas;

c. A taxa de juros estipulada e o indexador adotado nas dívidas;

d. A individualização das dívidas por coordenador; e

e. A existência ou não, no entendimento dos coordenadores, de potencial conflito de interesse decorrente da sua participação na Oferta Pública e da utilização de recursos da Oferta Pública para liquidação ou amortização das dívidas.

II. Incluir, na seção específica de que trata o inciso I deste artigo, referência para as seções de relacionamento e destinação de recurso que conterão a descrição de tais dívidas.

## QUESTÕES – MÓDULO 4

- 1) Sobre os Certificados de Recebíveis Imobiliários, é correto afirmar que
- Não possuem garantia real
  - Pessoa Física que investir em CRI devem recolher imposto de renda
  - Está coberto pelo Fundo Garantidor de Crédito
  - É necessária autorização da CVM para o seu registro
- 2) Em relação aos princípios a serem observados pelas Sociedades anônimas que aderir a Governança Corporativa, está correto
- I - O presidente da Empresa deve ser diferente do Presidente do Conselho de Administração
- II - Obrigatoriedade de ter somente ações do tipo ordinárias, indiferente do segmento de listagem das ações na Bolsa de Valores
- III - Recomenda-se que a maioria dos membros do conselho administrativo seja formado por membros independentes
- Está Correto:
- Apenas I
  - I e III
  - II e III
  - I, II e III
- 3) Os termos call e put correspondem respectivamente a:
- Opção de Venda e Opção de compra
  - Opção de compra e Opção de venda
  - Opção de venda e futuro de dólar
  - Termo de Dólar e Opção de venda
- 4) Os contratos de Derivativos, de uma maneira geral:
- São todos padronizados
  - Sempre são liquidados na CBLC
  - Só permitem negociação na Bolsa de Valores
  - Podem ser liquidados de forma antecipada
- 5) Título público pré-fixado do tipo “zero cupom”:
- Letra do Tesouro Nacional.
  - Nota do Tesouro Nacional – Série B.
  - Nota do Tesouro Nacional – Série F.
  - Letra Financeira do Tesouro.

- 6) Em um título prefixado quanto maior o valor do PU (Preço Unitário):
- Maior será a sua rentabilidade.
  - Menor será a sua rentabilidade.
  - Maior será seu risco.
  - Menor será seu risco.
- 7) As notas promissórias (*commercial papers*) são títulos que:
- Possuem garantia Real, emitidos para captação de Capital Fixo.
  - Possuem garantia Real, emitidos para captação de Capital de Giro.
  - Não possuem garantia Real, emitidos para captação de Capital Fixo.
  - Não possuem garantia Real, emitidos para captação de Capital de Giro.
- 8) A expressão “1 ação equivale a 1 voto” está associado a uma empresa que possui o capital dividido em:
- 100% ações Ordinárias.
  - 100% ações Preferenciais.
  - 50% ações Ordinárias e 50% ações Preferenciais.
  - 51% ações Ordinárias e 49% ações Preferenciais.
- 9) As ADR são títulos:
- Com lastro em ações de uma empresa Brasileira exportadora e negociados nos Estados Unidos.
  - Com lastro em Debêntures de uma empresa Brasileira exportadora e negociados nos Estados Unidos.
  - Emitida por empresas americanas, lastreadas em ações.
  - Emitido por empresas com domicílio fora dos Estados Unidos, lastreada em suas ações.
- 10) São características dos contratos de derivativos negociados no Mercado Futuro:
- Necessidade de ajuste diário das posições
- Contratos Padronizados
- Exigência de depósito de Margem de Garantia Estão correto os itens:
- I e II.
  - I e III.
  - II e III.
  - I, II e III.

- 11)** Certificados de Créditos Imobiliários (CRIs). Podemos afirmar:
- a) São emitidos por bancos em geral.
  - b) Não possui isenção de imposto de renda para pessoa física.
  - c) Deve possuir valor nominal mínimo de R\$ 300.000,00 para realização de uma oferta pública.
  - d) Somente podem ser emitidos com rentabilidade prefixada.
- 12)** Quando uma empresa lança suas ações no mercado primário, qual é o percentual máximo legal das ações do tipo Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN) respectivamente?
- a) 1/3 ON's e 2/3 PN's.
  - b) 1/2 ON's e 1/2 PN's.
  - c) 1/3 PN's e 2/3 ON's.
  - d) 1/4 ON's e 3/4 PN's.
- 13)** O direito de subscrição de uma ação assemelha-se a uma:
- a) Compra de uma Opção de compra (call).
  - b) Compra de uma Opção de venda (put).
  - c) Venda de uma Opção de compra (call).
  - d) Venda de um termo.
- 14)** No dia seguinte do pagamento de dividendos de uma ação, quando ela fica "Ex.Dividendo", espera-se que o seu valor:
- a) Não se altere.
  - b) Seja descontado do valor pago em dividendos.
  - c) Seja acrescido do valor pago em dividendos.
  - d) Sofra alterações de acordo com a procura e oferta por este papel.
- 15)** As operações de mercado de balcão não organizado acontecem geralmente:
- a) Dentro da bolsa de valores, com utilização do telefone.
  - b) Dentro da bolsa de valores, com utilização do *home broker*.
  - c) Fora da bolsa de valores, por telefone.
  - d) Fora da bolsa de valores, porém em um ambiente físico definido.
- 16)** Uma das principais diferenças entre o mercado futuro e o mercado a termo é que:
- a) No mercado a termo os contratos são padronizados.
  - b) No mercado futuro exige o pagamento do prêmio.
  - c) No mercado a termo existe ajuste diário.
  - d) No mercado futuro os contratos são padronizados.

- 17)** Um certificado de depósito bancário:
- Pode ser emitido por bancos comercial, investimento e múltiplo.
  - É isento de IR.
  - Não conta com a cobertura do FGC.
  - Pode ser emitido pela Bolsa de Valores.
- 18)** Um contrato de DI-Futuro:
- Ajuda na formação do Ibovespa a Vista.
  - É não padronizado.
  - Pode ser liquidado antecipadamente.
  - Ajuda na formação do Câmbio a Vista.
- 19)** Um cliente pessoa física procura o gerente querendo maximizar o retorno dos seus investimentos. O gerente indica aplicações em Letras de Crédito do Agronegócio. Pode-se afirmar que tal indicação baseia-se em:
- Nos rendimentos bem superiores a Taxa Selic.
  - As LCAs não têm risco de crédito.
  - Trazem uma proteção cambial.
  - São isentas de IR.
- 20)** As aplicações realizadas em caderneta de poupança, para aplicações realizadas até o dia 03 de Maio de 2012, possuem rentabilidade:
- Prefixadas ou pós-fixadas.
  - de 0,5% ao mês para qualquer investidor.
  - de 1,5 % ao trimestre apenas quando o investidor for pessoa física.
  - de 0,5 % ao mês quando o investidor for pessoa física.
- 21)** Uma das principais características do mercado futuro é:
- Existência do risco de contraparte.
  - Possibilidade de alongamento dos prazos.
  - Possibilidade de alavancagem dos resultados.
  - Não padronização dos contratos.
- 22)** As Letras do Tesouro Nacional são títulos públicos que:
- Acompanha a variação da Selic.
  - Acompanha variação cambial.
  - Possuem rendimento máximo de 12% a.a.
  - Pode ser negociada com deságio.

- 23) A perda máxima do titular de uma opção de compra – call:
- O valor pago como prêmio.
  - Ilimitada.
  - Depende da volatilidade do mercado.
  - Taxa de juros Selic.
- 24) Agente fiduciário dos debenturistas:
- Não pode ser uma instituição financeira.
  - Tem poderes para modificar as cláusulas e condições da emissão do título.
  - Pode requerer a falência da companhia emissora, no caso de inadimplência e inexistência de garantias reais.
  - Está impedido de efetuar despesas para proteger direitos ou interesses dos debenturistas, sem prévia autorização, mesmo em caso de inadimplência.
- 25) Um investidor ficou sabendo que haverá uma elevação na taxa de juros. Baseado nesta informação, esperando obter rentabilidade significativa ele deverá aplicar em:
- Letras Financeira do Tesouro.
  - Ações.
  - Notas Promissórias com remuneração prefixada.
  - Letra do Tesouro Nacional.
- 26) Com relação aos Mercados Primário e Secundário é correto afirmar que:
- No mercado Primário existe a liquidez dos títulos e valores mobiliários.
  - No mercado secundário são emitidos títulos novos.
  - As empresas utilizam o mercado secundário, bolsa de valores, para captarem recursos.
  - No mercado Secundário existe a liquidez dos títulos e valores mobiliários.
- 27) É uma característica das Letras do Tesouro Nacional:
- Terem rentabilidade pós-fixada.
  - Pagar cupons semestrais acrescido da variação da TR.
  - Pagar juros calculados com base na Selic *Over*.
  - Ter rentabilidade que é dada pela diferença entre o preço de compra do título e seu valor nominal no vencimento. (Deságio sobre o valor de face).
- 28) “Índice” DI-Futuro no BMF&BOVESPA permite:
- Auxiliar na previsão da volatilidade do índice IBOVESPA.
  - Auxiliar na precificação da taxa spot do ouro.
  - Auxiliar na previsão da principal taxa de juros de renda fixa.
  - Permitir prever o índice de inflação.

- 29) Os Certificados de Recebíveis Imobiliários:
- Não possuem garantia real.
  - Emitido apenas por empresa.
  - Emitido apenas por banco.
  - Emitido por companhias securitizadoras.
- 30) Relação fiduciária estabelecida entre as instituições participantes e os cotistas de fundos de investimento, por exemplo, é sinônimo de:
- Confiança e lealdade.
  - Rentabilidade e risco.
  - Custódia e administração.
  - Risco e confiança.
- 31) As Cédulas do Produtor Rural – CPR, podemos afirmar que:
- Só pode ser emitida por Bancos Múltiplos.
  - Não podem ser emitidas e negociadas no mercado de balcão.
  - Tem prazo máximo de 360 dias.
  - Suas garantias podem ser dadas por Bancos e Seguradoras.
- 32) Relação entre a Taxa de Juros do mercado é o Preço Unitário – PU de um título Público Federal de rentabilidade prefixada como LTN, por exemplo, é:
- Quanto menor a taxa de juros menor o P.U.
  - Depende do mercado.
  - É indiferente, uma vez que o título já possui taxa prefixada.
  - Quanto maior a taxa de juros menor o P.U.
- 33) Uma debênture emitida com a cláusula de *cross default* garante ao investidor que:
- Caso o emitente não pague a debênture, ou os juros, as outras dívidas podem ser declaradas vencidas automaticamente.
  - O pagamento dos juros da debênture não está condicionado ao vencimento de outras dívidas do emitente.
  - A cobertura da debênture pelo FGC.
  - Que as suas debêntures poderão ser convertidas em ações da companhia.
- 34) Indexador que utilizado como correção dos Títulos da Dívida Agrária – TDA:
- Selic.
  - Câmbio.
  - Taxa Referencial – TR.
  - IPCA.

- 35) Um cliente investiu parte do seu dinheiro em um CDB e outra parte em um fundo de investimento. A respeito do Fundo Garantidor de Crédito – FGC, respectivamente é correto falar:
- a) A primeira aplicação está coberta até o limite de R\$ 70.000,00 e a segunda não está coberta.
  - b) Somente a segunda aplicação está coberta.
  - c) Ambos estão cobertos até o limite de R\$ 250.000,00.
  - d) A primeira aplicação está coberta até o limite de R\$ 250.000,00 e a segunda não está coberta.

**GABARITO – MÓDULO 4**

1. D	2. B	3. B	4. D	5. A
6. B	7. D	8. A	9. D	10. D
11. C	12. B	13. A	14. B	15. C
16. D	17. A	18. C	19. D	20. D
21. C	22. D	23. A	24. C	25. A
26. D	27. D	28. C	29. D	30. A
31. D	32. D	33. A	34. C	35. D

**SIMULADO ONLINE**



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.

# 5

## FUNDOS DE INVESTIMENTO

**Proporção: de 18 a 25%**

### Videoaulas do Módulo 5

Número	Título	Tempo	Relevância
1	Fundos de Investimento: Introdução	38:46	Alta
2	Fundos de Investimento: Cota e Marcação a Mercado	27:59	Média
3	Fundos de Investimento: Gestão Ativa e Passiva	27:59	Alta
4	Fundos de Investimento: Aberto e Fechado	19:34	Alta
5	Fundos de Investimento: Prestadores de Serviço	29:16	Alta
6	Fundos de Investimento: Taxas	10:49	Média
7	Fundos de Investimento: Investidor e AGC	23:13	Média
8	Fundos de Investimento: Classificação CVM	25:06	Alta
9	Fundos de Investimento: Subclassificação	41:21	Média
10	Classificação de Fundos ANBIMA – Níveis 1, 2 e 3	25:15	Média
11	Fundos de Investimento: Tributação	38:18	Alta
12	FIDC e FIP	29:58	Média
12	Fundos de Investimento Imobiliário	16:05	Média
14	Fundos de Índice	12:50	Baixa
15	Código de Administração de Recursos de Terceiros	29:39	Baixa

**MÓDULO 5**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

Número	Título	Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20
1	Fundos de Investimento: Introdução	<b>5.1 Aspectos Gerais</b> <b>5.1.1</b> Conceito de condomínio. Constituição e registro na CVM <b>5.1.2</b> Fundo de Investimento <b>5.1.3</b> Fundo de Investimento em Cotas <b>5.1.9</b> Diferenciais do Produto para o Investidor <b>5.1.9.1</b> Acessibilidade ao mercado financeiro <b>5.1.9.2</b> Diversificação <b>5.1.9.2.1</b> Riscos dos ativos individuais versus riscos da carteira <b>5.1.9.3</b> Liquidez
2	Fundos de Investimento: Cota e Marcação a Mercado	<b>5.1.5</b> Cota. Valor da cota e transferência de titularidade. Fatores que afetam o valor da cota: <b>5.1.5.1</b> Composição da carteira e riscos inerentes <b>5.1.5.2</b> Taxas de administração e outras despesas
3	Fundos de Investimento: Gestão Ativa e Passiva	<b>5.1.8</b> Objetivo do fundo e política de investimento. Definição e finalidade <b>5.2</b> Principais estratégias de gestão <b>5.2.1</b> Fundos de Investimento com Gestão Passiva. Definições. <b>5.2.1.1</b> Renda Fixa <b>5.2.1.1.1</b> Conceito e finalidade dos Benchmarks e Índices de Referência: Taxa DI, Taxa Selic, Índices de Preços (IGP-M e IPCA), Índices de Mercado ANBIMA (IMA Geral, IMA-B e IRF-M) <b>5.2.1.2</b> Renda Variável <b>5.2.1.2.1</b> Conceito e finalidade dos Benchmarks e Índices de Referência: Índice Bovespa (IBOVESPA), Índice Brasil (IBrX), Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE).

		<b>5.2.1.3</b> Estratégias para manter aderência aos índices de referência e as respectivas limitações
4	Fundos de Investimento: Aberto e Fechado	<b>5.1.4</b> Tipos de Fundos: abertos e fechados <b>5.1.12</b> Dinâmica de aplicação e resgate: <b>5.1.12.1</b> Aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores. Cota do dia (D+0) e cota do dia seguinte ao da data de aplicação (D+1) <b>5.1.12.2</b> Resgate de recursos e venda de ativos por parte dos gestores <b>5.1.12.3</b> Prazo de cotização: conceito (prazo de conversão de cotas na aplicação e no resgate) <b>5.1.12.4</b> Prazo de liquidação financeira (pagamento do resgate): conceito e limite <b>5.1.12.5</b> Prazo de carência para resgate <b>5.1.12.6</b> Fechamento dos fundos para resgates e aplicações
5	Fundos de Investimento: Prestadores de Serviço	<b>5.1.7</b> Administração: <b>5.1.7.1</b> Vedações e obrigações do Administrador e do Gestor <b>5.1.7.2</b> Normas de Conduta
6	Fundos de Investimento: Taxas	<b>5.1.14</b> Taxas, Tipos e Formas de Cobrança <b>5.1.14.1</b> Taxa de Administração <b>5.1.14.2</b> Taxa de Performance <b>5.1.14.3</b> Taxa de Ingresso <b>5.1.14.4</b> Taxa de Saída <b>5.1.14.5</b> Regras de alteração <b>5.1.14.6</b> Encargos dos Fundo
7	Fundos de Investimento: Investidor e AGC	<b>5.1.6</b> Direitos e obrigações dos condôminos <b>5.1.10</b> Divulgação de informações para venda e distribuição: <b>5.1.10.1</b> Instrumentos de divulgação das políticas de investimento e rentabilidade: regulamento, lâmina de informações essenciais, demonstração de desempenho e termo de adesão e ciência de risco.

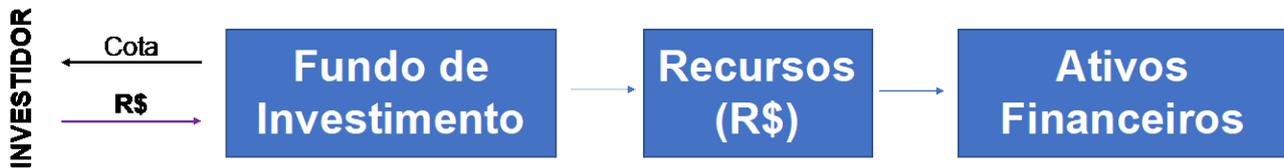
		<p><b>5.1.11</b> Divulgação de Informações e Resultados</p> <p><b>5.1.11.1</b> Divulgação de cota e rentabilidade</p> <p><b>5.1.11.2</b> Balancetes e demonstrações contábeis</p> <p><b>5.1.11.3</b> Assembleias Gerais</p> <p><b>5.1.11.4</b> Composição e diversificação de carteira</p> <p><b>5.1.11.5</b> Informações periódicas e comunicação com os cotistas</p> <p><b>5.1.11.6</b> Informações eventuais. Fato Relevante.</p>
8	Fundos de Investimento: Classificação CVM	<p><b>5.3</b> Principais Modalidades de Fundos de Investimento</p> <p><b>5.3.1</b> Classificação CVM:</p> <p><b>5.3.1.1</b> Fundo de Renda Fixa</p> <p><b>5.3.1.2</b> Fundo de Ações</p> <p><b>5.3.1.2.1</b> Fundo de ações versus clube de investimento: vantagens e desvantagens.</p> <p><b>5.3.1.3</b> Fundo Cambial</p> <p><b>5.3.1.4</b> Fundo Multimercado</p>
9	Fundos de Investimento: Subclassificação	<b>5.3.1.5</b> Características das subclassificações: Curto Prazo, Referenciado, Simples, Dívida Externa, Crédito Privado, Ações – Mercado de Acesso e Investimento no Exterior
10	Classificação de Fundos ANBIMA – Níveis 1, 2 e 3	<p><b>5.5</b> Classificação de Fundos de Investimento ANBIMA - Níveis 1, 2 e 3.</p> <p><b>5.5.1</b> Estrutura e adequação de produtos em função dos objetivos do investidor. Cartilha da Nova Classificação de Fundos</p> <p><b>5.5.1.1</b> Nível 1 - Classe de ativos: classe de ativos que mais se adequa àquele investidor</p> <p><b>5.5.1.2</b> Nível 2 - Riscos: tipos de gestão e riscos (o risco que o investidor está disposto a correr)</p> <p><b>5.5.1.3</b> Nível 3 - Estratégias de Investimentos: principais estratégias que se adequam aos objetivos e necessidades do investidor.</p>
11	Fundos de Investimento: Tributação	<b>5.3.6</b> Tributação sobre Aplicações Financeiras em Fundos de Investimento, exceto Fundos Imobiliários: IOF e Imposto de Renda para Pessoas Físicas e Pessoas Jurídicas: fato gerador, alíquotas

		<p>(conforme tipo de fundo – curto prazo, longo prazo e ações, segundo classificação da Secretaria da Receita Federal e tempo de permanência da aplicação), bases de cálculo e responsabilidade de recolhimento</p> <p><b>5.3.6.1</b> Imposto de Renda (IR) – “come-cotas”: fato gerador, alíquotas (conforme tipo de fundo - curto prazo e longo prazo - e classificação da Secretaria da Receita Federal), datas de incidência e responsabilidade de recolhimento. Impacto para o investidor</p> <p><b>5.3.6.2</b> Compensação de perdas no pagamento do IR</p>
12	FIDC e FIP	<p><b>5.3.5.1</b> Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC. Fundo de Investimento em Cota de FIDC - FIC-FIDC.</p> <p><b>5.3.5.1.1</b> Cota Sênior e Cota Subordinada. Características e riscos para o investidor</p> <p><b>5.3.5.4</b> Fundos de Investimento em Participações - FIP</p>
13	Fundos de Investimento Imobiliário	<p><b>5.3.5.2</b> Fundos de Investimento Imobiliário – FII. Conceitos e forma de negociação.</p> <p><b>5.3.5.2.1</b> Tributação: Imposto de renda sobre os rendimentos e ganhos de capital para Pessoas Físicas e Pessoas Jurídicas: características do fundo; fato gerador; alíquotas; base de cálculo e agente responsável pelo recolhimento.</p>
14	Fundos de Índice	<p><b>5.3.5.3</b> Fundo de Investimento em Índice de Mercado (Fundos de Índice) com cotas negociáveis em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, também conhecido como ETF - Exchange Traded Funds</p>
15	Código de Administração de Recursos de Terceiros	<p><b>5.4</b> Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros</p> <p><b>5.4.1</b> Definições (Cap. I)</p> <p><b>5.4.2</b> Objetivo e Abrangência (Cap. II)</p> <p><b>5.4.3</b> Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV)</p> <p><b>5.4.4</b> Regras, Procedimentos e Controles (Cap. V)</p> <p><b>5.4.4.1</b> Segregação de Atividades (Seção II)</p> <p><b>5.4.4.2</b> Segurança e Sigilo das Informações (Seção III)</p>

- 5.4.5 Administração Fiduciária (Cap. VII)
  - 5.4.5.1 Obrigações gerais do administrador fiduciário (Seção I)
- 5.4.6 Gestão de Recursos de Terceiros (Cap. VIII)
  - 5.4.6.1 Obrigações Gerais do Gestor de Recursos de Terceiros (Seção I)
- 5.4.7 Selo ANBIMA (Cap. XIII)
- 5.4.8 Fundos de Investimento 555 (Anexo I)
  - 5.4.8.1 Objetivo e Abrangência (Cap. I)
  - 5.4.8.2 Documentos e informações dos Fundos 555 (Cap. III)
    - 5.4.8.2.1 Lâmina de Informações Essenciais (Seção II)
  - 5.4.8.3 Publicidade dos Fundos 555 (Cap. VI)
    - 5.4.8.3.1 Regras Gerais (Seção I)
    - 5.4.8.3.2 Material Publicitário (Seção II)
    - 5.4.8.3.3 Material Técnico (Seção III)
    - 5.4.8.3.4 Histórico da Rentabilidade (Seção VI)
    - 5.4.8.3.5 Avisos Obrigatórios (Seção VII)
- 5.4.9 Apreçamento dos Ativos (Cap. VII e Deliberação ANBIMA de Apreçamento nº 80)
- 5.4.10 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (Anexo II)
  - 5.4.10.1 Objetivo e Abrangência (Cap. I)
  - 5.4.10.2 Documentos e Informações do FIDC (Cap. V)
    - 5.4.10.2.1 Prospecto do FIDC (Seção I)
    - 5.4.10.2.2 Informativo Mensal do FIDC (Seção II)
    - 5.4.10.2.3 Classificação do FIDC (Cap. IX)
- 5.4.11 Fundos de Investimento Imobiliário (Anexo III)
  - 5.4.11.1 Objetivo e Abrangência (Cap. I)
  - 5.4.11.2 Prospecto do FII (Cap. IV)
  - 5.4.11.3 Classificação do FII (Cap. VI)
- 5.4.12 Fundos de Investimento em Índice de Mercado (Anexo IV)
  - 5.4.12.1 Website (Cap. II)

## FUNDOS DE INVESTIMENTO

O **fundo de investimento** é uma comunhão de recursos, constituída sob a forma de **CONDOMÍNIO**, destinada à aplicação em ativos financeiros.



Os fundos são regidos por um **REGULAMENTO**. O regulamento é o documento de constituição do fundo de investimento que contém todas as informações sobre sua estrutura e funcionamento.

O fundo de investimento capta recursos através da emissão de **cotas**. Os recursos captados pelo fundo são aplicados em **ativos financeiros** conforme estabelecido em **regulamento**.

Para o fundo de investimento se manter em funcionamento é necessária a existência de uma série de prestadores de serviços (*administrador, gestor, custodiante* etc).

### FUNDO DE INVESTIMENTO = CONDOMÍNIO

- 1) O Fundo de Investimento “pertence” aos **COTISTAS**;
- 2) Os Bancos são apenas **PRESTADORES DE SERVIÇOS**;
- 3) Todos os cotistas são **IGUAIS**.

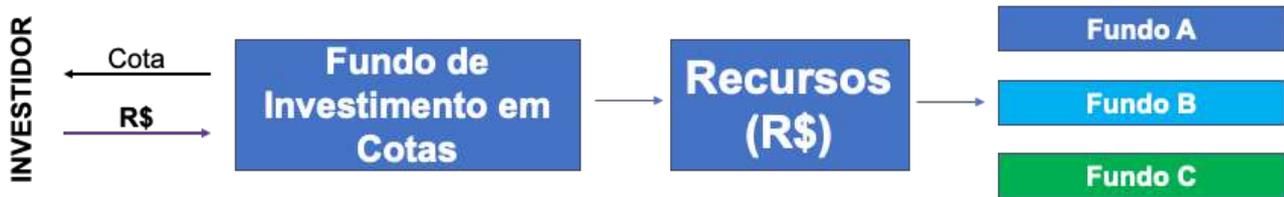
#### Vantagens:

Existem alguns motivos que podem levar o investidor a escolher um fundo de investimento:

- ✓ **Gestão Profissional:** O fundo de investimento conta com um gestor profissional, que são especialistas treinados para escolher aplicações e monitorar o mercado diariamente avaliando as melhores opções de investimentos
- ✓ **Diversificação:** A carteira é composta por uma variedade de títulos, o que reduz o risco.
- ✓ **Acesso a Outros Mercados:** A aplicação em conjunto pode permitir que o investidor acesse mercados que não poderiam ser alcançados de forma individual.
- ✓ **Custos Menores:** Nos fundos de investimento os custos são diluídos entre todos os investidores, situação que reduz os custos individuais.

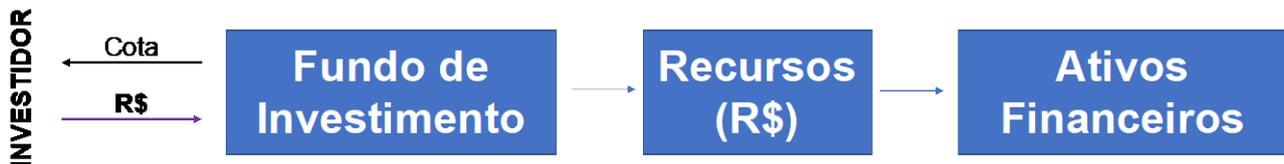
## FUNDOS DE INVESTIMENTO EM COTAS

Fundo de investimento que deve manter, **no mínimo, 95% de seu patrimônio investido em cotas de outros fundos de investimento.**

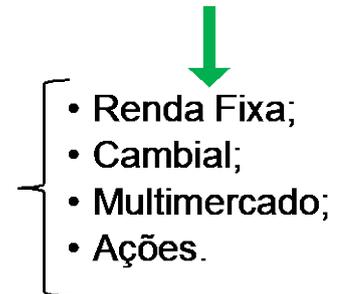


## CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Da denominação do fundo deve constar a expressão “Fundo de Investimento”, acrescida da referência à **classificação do fundo.**



- Os Fundos de Investimento **são classificados de acordo com a composição da carteira** (dos ativos financeiros que o fundo investe).
- Assim, pode-se dizer que **os fundos são classificados de acordo com os riscos que o fundo assume.**



## COTA

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

O valor da cota do dia é resultante da **divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo.**

$$\text{Valor da Cota} = \frac{(\text{valor de Mercado do Ativos} - \text{Tx. de Adm} - \text{Despesas})}{n^{\circ} \text{ de cotas}}$$

$$= \frac{PL}{n^{\circ} \text{ de cotas}}$$

O valor da cota é calculado diariamente (dia útil) com base no **valor de mercado** dos ativos financeiros que compõe a carteira de investimentos do fundo (**marcação a mercado**).

Assim, o valor da cota reflete diariamente o que acontece com os ativos financeiros no mercado.

### Marcação a Mercado

Para calcular o valor da cota diariamente, os ativos são contabilizados pelo seu **valor de mercado** no dia.



Tal procedimento é conhecido como **marcação a mercado** e tem como objetivo **evitar a transferência de riqueza entre os cotistas**.

Assim, a variação diária do valor da cota reflete apenas a variação do preço de mercado dos ativos financeiros que compõem o fundo de investimento e os custos do fundo.

Lembre-se, **quanto maior a variação do valor da cota, maior será o risco de mercado (volatilidade) do fundo de investimento**.

## FUNDOS: GESTÃO ATIVOS VS GESTÃO PASSIVA



**Benchmark** é um índice de referência.

**Benchmark** é uma medida que referencia o desempenho de um fundo de investimento, ou seja, oferece um ponto de referência à *performance* almejada pelo fundo.

Por exemplo, os fundos de renda variável costumam indicar como **benchamrk** o Ibovespa; os fundos de renda fixa selecionam como referência a taxa DI; e assim por diante.

### Principais *Benchmarks*:

- ✓ **Renda Variável:** Ibovespa, IBrX e IBrX-50.
- ✓ **Renda Fixa:** CDI, IRF-M, IRF-M 1, IRF-M 1+, IMA-B, IMA-B 5, IMA-B 5+, IMA-Geral.

### Gestão Ativa vs Gestão Passiva

Quando ao objetivo do fundo com relação ao seu índice de referência (*benchmark*) os fundos de investimento são classificados em:



Os fundos de gestão passiva devem escolher benchmarks adequados a sua política de investimento (ativos financeiros que o fundo pode aplicar) e replicáveis – passíveis de serem “copiados” pelo fundo.



Na videoaula “[Benchmark: Gestão Ativa e Passiva](#)” apresentamos as dificuldades de replicação dos índices de referência (*benchmark*) e suas principais causas.

## FUNDOS ABERTOS E FUNDOS FECHADOS

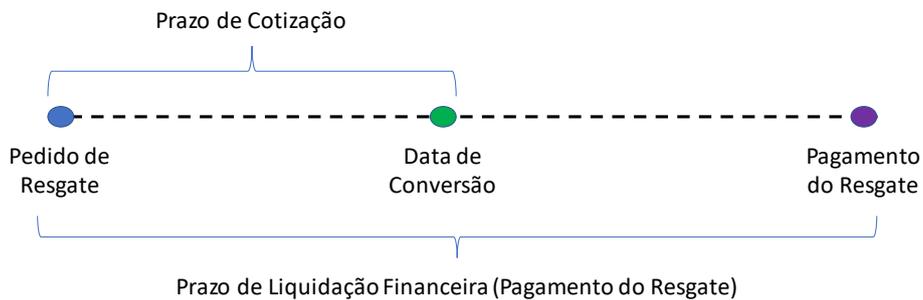
O fundo pode ser constituído sob a forma de condomínio **aberto**, em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas conforme estabelecido em seu regulamento, ou **fechado**, em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo.



### Dinâmica de Resgate

Nos fundos abertos, é permitido o resgate de cotas conforme as regras estabelecidas no regulamento. Quando o resgate é solicitado, **cabe ao gestor vender os ativos para realizar o pagamento do resgate**. Da mesma forma, quando há aplicações de recursos, cabe ao gestor comprar ativos financeiros – sempre de acordo com o estabelecido na política de investimento do fundo de investimento.

Conforme o mercado de atuação do Fundo e/ou sua estratégia, há uma dinâmica de aplicação e resgate.



**Carência:** é o prazo estipulado no regulamento durante o qual o cotista terá restrições para solicitar o resgate.



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



**Os fundos também podem decretar o fechamento do fundo para aplicações.**



Na videoaula “[Fundos de Investimento: Aberto e Fechado](#)” apresentamos a dinâmica de aplicação e resgate e as regras que devem ser observadas.

## DOCUMENTOS E INFORMAÇÕES DO FUNDO

A divulgação de informações sobre o fundo deve ser **abrangente, equitativa e simultânea para todos os cotistas.**

As informações devem ser



- I – Verdadeiras, completas, consistentes e não induzir o investidor a erro;
- II – Escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa;
- III – Úteis a avaliação do investimento.



As informações **NÃO** podem assegurar a existência de garantia de resultados futuros ou isenção de risco para o investidor.

### Material de Divulgação

Qualquer material de divulgação do fundo deve ser elaborado de forma consistente com o regulamento e com a lâmina, se houver.

Qualquer divulgação de informação sobre os resultados do fundo só pode ser feita, por qualquer meio, **após o período de carência de 6 (seis) meses, a partir da primeira emissão de cotas.**

A divulgação de rentabilidade deve ser acompanhada de comparação, no mesmo período, com índice de mercado compatível com a política de investimento do fundo, se houver.

Para propiciar informações, o administrador, o distribuidor (enquanto a distribuição estiver em curso) e a entidade administradora do mercado organizado onde as cotas sejam admitidas à negociação (caso de fundos fechados) devem disponibilizar os seguintes materiais nos canais eletrônicos e nas suas páginas na rede mundial de computadores:

I – **Regulamento atualizado;**

II – **Lâmina de informações atualizadas, se houver;** - contém um resumo das informações essenciais sobre o Fundo. É obrigatória para fundos abertos que não sejam destinados exclusivamente a investidores qualificados. O acesso a lâmina deve ocorrer antes do ingresso do investidor no fundo.

III – Demonstrações de desempenho;

IV – Política de voto;

V – Descrição da tributação aplicável.

### Regulamento

O regulamento é o documento de constituição do fundo. Nele estão estabelecidas as informações relacionadas a, entre outros: administração, gestão, espécie de fundo (aberto/fechado), prazo de duração (determinado/indeterminado), prestadores de serviços, **público alvo**, classe do fundo, **política de investimento**, taxas cobradas (como taxa de administração, performance, entrada e saída) e condições para aplicação e resgate de cotas.



As alterações no regulamento dependem de prévia aprovação da assembleia geral de cotistas e devem ser comunicadas à CVM. Exceto quando a alteração decorrer da necessidade de atendimento a normas legais ou regulamentares, Exceto quando a alteração decorrer da necessidade de atendimento a normas legais ou regulamentares, for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais dos prestadores de serviços ou **envolver redução das taxas de administração, de custódia ou de performance.**

## TAXAS - ADMINISTRAÇÃO, PERFORMANCE, ENTRADA E SAÍDA

São previstas as seguintes taxas: taxa de administração, taxa de performance, taxa de ingresso e taxa de saída.



A **taxa de administração** é cobrada pela instituição financeira a título de remuneração dos serviços de administração do fundo e de gestão da carteira. O percentual dessa taxa é fixado no regulamento, sendo cobrada sobre o valor total de aplicação de cada cotista, independentemente do resultado auferido.

A taxa de performance é cobrada com base no desempenho apresentado pela carteira do fundo em relação a índice de mercado (índice de referência, *benchmark*).

A cobrança da taxa de performance deve atender aos seguintes critérios:

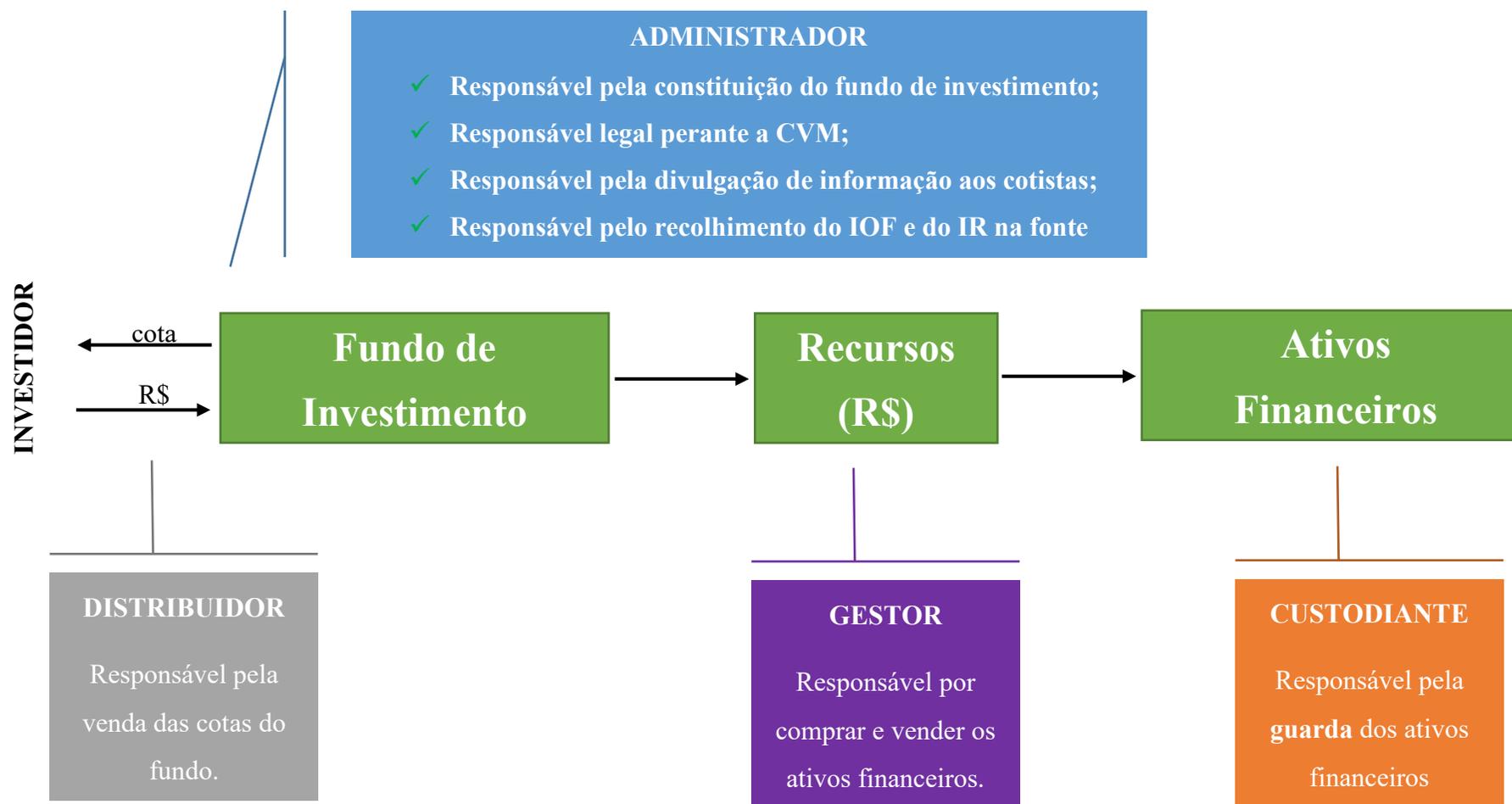
- I- Vinculação a um índice de referência verificável;
- II- Vedação da vinculação d taxa de performance a percentuais inferiores a 100% do índice de referência;
- III- **Cobrança por período, no mínimo, semestral;**
- IV- **Cobrança após a dedução de todas as despesas, inclusive taxa de administração.**



Na videoaula “*Fundos de Investimento: Taxas*” apresentamos os critérios que devem ser atendidos para pagamento de taxa de performance.

As taxas não podem ser aumentadas sem prévia aprovação da assembleia geral, **mas podem ser reduzidas unilateralmente pelo administrador.**

## PRESTADORES DE SERVIÇOS



**BARREIRA DE INFORMAÇÃO** OU **CHINESE WALL**: É A SEPARAÇÃO/SEGREGAÇÃO DA ATIVIDADE DE GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS (*ASSET MANAGEMENT*) E A ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS (TESOURARIA). O OBJETIVO É EVITAR O **CONFLITO DE INTERESSE**.

## SUITABILITY – ADEQUAÇÃO DOS PRODUTOS DE INVESTIMENTO AO PERFIL

Segundo o Código de Distribuição de Produtos de Investimento, as Instituições Participantes, no exercício da atividade de distribuição de Produtos de Investimento, **não podem recomendar Produtos de Investimento, realizar operações ou prestar serviços sem verificar sua adequação ao perfil do investidor.**

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

O processo de suitability **não é obrigatório quando:**

- I – o cliente for investidor qualificado, com exceção das pessoas naturais;
- II – a aplicação for realizada em Fundo de Renda Fixa “Simples”.



As aplicações realizadas em Fundos não contam com a garantia do Administrador ou do Fundo Garantidor de Crédito. Também não há garantia ou promessa de rentabilidade por parte dos prestadores de serviços.

## INVESTIDOR

Antes de realizar a primeira aplicação no fundo de investimento, o investidor deve assinar o **TERMO DE ADESÃO**. Através do termo de adesão o investidor reconhece que:

- (I) Teve acesso ao inteiro teor do regulamento e da lâmina (se houver);
- (II) Tem ciência:
  - a. Dos fatores de risco relativos ao fundo;
  - b. De que **não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais;**
  - c. De que a concessão de registro para venda de cotas não implica, por parte da CVM garantia de veracidade das informações prestadas;
  - d. **EM CASO DE FUNDOS ALAVANCADOS**, que a estratégia de investimento do fundo pode resultar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo.

Após se tornar cotista, o investidor tem direito a receber uma série de informações:

- (I) **Diariamente:** valor da cota e do patrimônio líquido
- (II) **Mensalmente:** Extrato de conta;

- (III) **Anualmente:** Demonstrações Financeiras, que são elaboradas pelo administrador e auditadas por um **auditor independente**.

#### *Comunicação com o Cotista e Divulgação de Informação*

As informações ou documentos para os quais se exija a “comunicação”, “acesso”, “envio”, “divulgação” ou “disponibilização” devem ser encaminhadas por meio físico aos cotistas.

**Desde que expressamente previsto no regulamento do fundo**, as informações ou documentos podem ser comunicados, enviados, divulgados ou disponibilizados aos cotistas, ou por eles acessados, por meio de canais eletrônico ou por outros meios expressamente previstos na Instrução 555, incluindo a rede mundial de computadores.

#### *Ato ou Fato Relevante*

O administrador é obrigado a divulgar imediatamente a todos os cotistas na forma prevista no regulamento do fundo qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo ou aos ativos financeiros integrantes de sua carteira.

Um ato ou fato é considerado relevante quando pode influir de modo ponderável o valor das cotas ou na decisão dos investidores adquirir, alienar ou manter suas cotas.

#### *Assembleia Geral de Cotistas*

Pelo menos uma vez ao ano é realizada uma Assembleia Geral de Cotista para deliberar sobre as demonstrações financeiras do fundo de investimento. Compete privativamente a Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre:

- (I) As demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- (II) A substituição do administrador, gestor ou custodiante do fundo;
- (III) A fusão, a incorporação, a cisão, a transformação ou a liquidação do fundo;
- (IV) O aumento da taxa de administração
- (V) A alteração da política de investimento do fundo;
- (VI) A emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- (VII) A amortização e o resgate compulsório de cotas;
- (VIII) A alteração do regulamento.



Além da AGC para deliberar sobre as demonstrações contábeis; o administrador, o gestor, o custodiante ou **o cotista ou grupo de cotista que detenha, no mínimo 5% do total das cotas emitidas**, podem convocar a qualquer tempo assembleia geral de cotistas, para deliberar sobre ordem do dia de interesse dos cotistas.

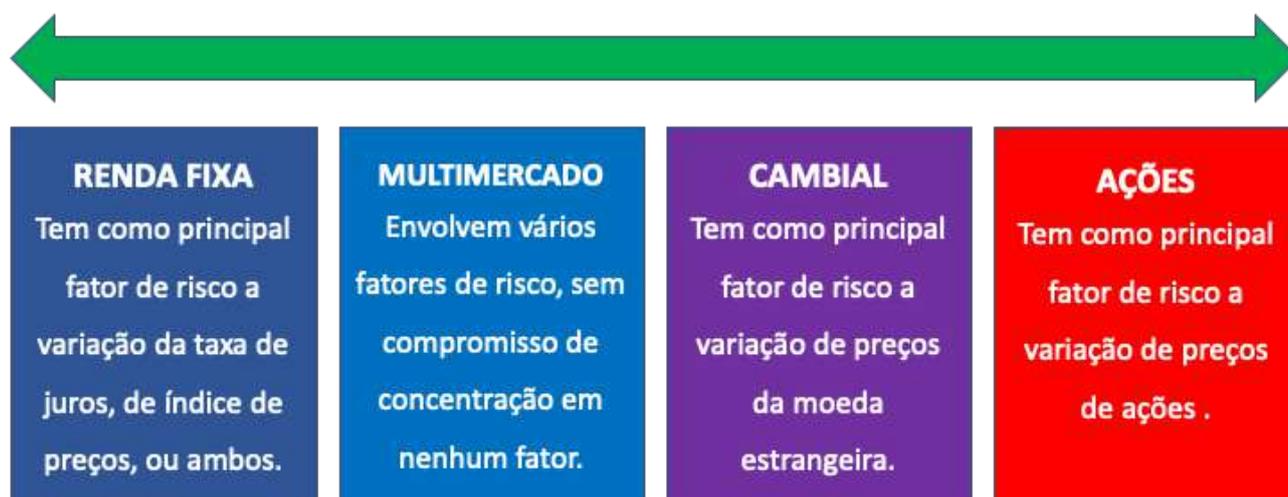
## CLASSIFICAÇÃO DE FUNDOS - CVM

Da denominação do fundo deve constar a expressão “Fundo de Investimento”, acrescida da referência à classificação do fundo.

Segundo a Instrução 555 da CVM, os fundos de investimentos são classificados em: (I) Renda Fixa; (II) Cambial; (III) Multimercado; e (IV) Ações.

A classificação dos fundos é função da composição de sua carteira, dos fatores de risco da carteira.

### Classificação:



Os ativos financeiros que poderão fazer parte da carteira de investimento do Fundo são elencados na **Política de Investimentos**.

A Política de Investimentos é parte integrante do Regulamento e so pode ser alterada por deliberação dos cotistas em Assembleia Geral de Cotistas (AGC).



Alguns fundos de investimento permitem a utilização de derivativos para fins de **alavancagem**. Neles, há a possibilidade de perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais.

### FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA

Os fundos classificados como “Renda Fixa”, devem ter como principal fator de risco de sua carteira a **variação da taxa de juros**, de **índice de preços**, ou **ambos**.

Devem investir no mínimo 80% do seu patrimônio líquido em ativos atrelados, direta ou indiretamente, a **taxa de juros** e/ou **índice de preços**.

É vedada a cobrança de taxa de performance, **salvo quando se tratar de fundo destinado a investidor qualificado.**

## FUNDO DE INVESTIMENTO CAMBIAL

Os fundos classificados como “Cambiais” devem ter como principal fator de risco de carteira **a variação de preços de moeda estrangeira** ou a variação do cupom cambial.

Nos fundos Cambiais, no mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira deve ser composta por ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe (**a variação de preços de moeda estrangeira** ou a variação do cupom cambial).

## FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO

Os fundos classificados como “Multimercado” devem possuir políticas de investimento que envolvam **vários fatores de risco**, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial.

## FUNDO DE AÇÕES

Os fundos classificados como ações devem ter como principal fator de risco a **variação de preços de ações** admitidas à negociação no mercado organizado.

Nos fundos de ações, no mínimo **67% de seu patrimônio líquidos devem ser compostos por:**

- (I) Ações admitidas à negociação em mercado organizado;
- (II) Bônus de subscrição e certificado de depósito de ações;
- (III) Cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índices de ações;
- (IV) Brazilian Depositary Receipts classificados como nível II e III.

### *Limites por Emissor*

I – **até 20%** do patrimônio líquido do fundo **quando o emissor for Instituição Financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil;**

II – **até 10%** do patrimônio líquido do fundo **quando o emissor for companhia aberta;**

III – até 5% do patrimônio líquido do fundo quando o emissor for pessoa natural ou pessoa jurídica de direito privado que não seja companhia aberta ou instituição financeira;

III – Não há limites quando o emissor for a União Federal.

Fundo de  
Investimento

Classe	Composição do Patrimônio	Riscos
<b>Cambial</b>	✓ Nos fundos Cambiais, no mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira deve ser composta por ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, ao fator de risco que dá nome à classe ( <b>a variação de preços de moeda estrangeira</b> ou a variação do cupom cambial)	
<b>Renda Fixa</b>	✓ No mínimo 80% do patrimônio líquido em ativos financeiros atrelados a <b>taxa de juros</b> e/ou a <b>índice de preço</b>	
<b>Multimercado</b>	✓ Política de investimentos que envolvam <b>vários fatores de risco</b> , sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial.	
<b>Ações</b>	✓ No mínimo 67% em ações	



Na videoaula “[Fundos de Investimento: Classificação](#)” apresentamos, dentre outros pontos, os impactos de variações nas taxas de juros, câmbio e inflação sobre os tipos de fundos.

## CARACTERÍSTICAS DAS SUBCLASSIFICAÇÕES

Subclassificação	Característica	Peculiaridades
<b>Curto Prazo</b>	Aplica em: TPF ou privados classificados com de baixo risco de crédito pelo gestor (pré-fixados ou indexados a SELIC, outras taxas ou índice de preços), com <b>prazo máximo a decorrer de 375 dias</b> , e prazo médio da carteira do fundo <b>inferior a 60 dias</b> ;	
<b>Referenciado</b>	No mínimo, <b>95% do seu PL</b> esteja investido em ativos que acompanham, direta ou indiretamente, determinado índice de referência ( <i>benchmark</i> ), e No mínimo, <b>80% aplicado</b> em TPF ou privados classificados com de baixo risco de crédito pelo gestor	
<b>Simple</b>	Constituído sob a forma de condomínio aberto, no mínimo, <b>95% aplicado em:</b> a) títulos da dívida pública federal; b) títulos de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras que possuam <i>rating</i> no ,mínimo, equivalente ao dos TPF	
<b>Dívida Externa</b>	No mínimo, 80% do PL aplicado em <b>títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União</b> .	
<b>Ações – Mercado de Acesso</b>	Constituído sob a forma de <b>condomínios fechado</b> , podem investir <b>até 1/3</b> do seu PL em ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de <b>companhias fechadas</b> .	
<b>Crédito Privado</b>	Aplica <b>mais de 50% do PL</b> em ativos ou modalidades operacionais de responsabilidade de pessoas físicas ou jurídicas de direito privado. Devem conter o sufixo “ <b>Crédito Privado</b> ”	



Na videoaula “[Fundos de Investimento: Subclassificações](#)” apresentamos detalhadamente as características de cada uma das subclassificações (sufixos).

### Utilização de Derivativos

Os fundos de investimento podem utilizar derivativos para fins de posicionamento, *hedge* e alavancagem. Fundos mais conservadores utilizam derivativos para fins de proteção (*hedge*).

Fundos que podem usar derivativos somente para fins de *hedge*:

- ✓ Fundo de Investimento Renda Fixa Curto Prazo;
- ✓ Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado;
- ✓ Fundo de Investimento Renda Fixa Simples;
- ✓ Fundo de Investimento Renda Fixa Dívida Externa.

## CLASSIFICAÇÃO DE FUNDOS - ANBIMA

Cumprindo sua função de autorregulação e buscando refletir a complexidade da indústria de fundos de investimento, a ANBIMA “refinou” a classificação proposta pela CVM e criou a “**Classificação de Fundos da ANBIMA**”.

Ela agrupa fundos de investimento com as mesmas características, **identificando-os pelas suas estratégias e fatores de risco**. Tal agrupamento facilita a comparação de performance entre os diferentes fundos e auxilia o processo de decisão de investimento, além de contribuir para aumentar a transparência do mercado.

A Classificação conta com três níveis de detalhamento, que buscam refletir a lógica do processo decisório na hora de investir.

#### PRIMEIRO NÍVEL

Classe de Ativos que mais se adequa àquele Investidor.

#### SEGUNDO NÍVEL

Tipo de Gestão e Riscos, ou seja, o risco que o Investidor está disposto a correr.

#### TERCEIRO NÍVEL

Principais Estratégias que se adequam aos Objetivos e necessidades daquele investidor.

### Os três níveis

#### PRIMEIRO NÍVEL

##### Classe

Renda Fixa  
Ações  
Multimercado  
Cambiais

#### SEGUNDO NÍVEL

##### Tipo de Gestão

Fundos Indexados  
Fundos Ativos  
Fundos de Inv. No Exterior

#### TERCEIRO NÍVEL

##### Estratégia

Estratégia adotada.

CLASSE	CATEGORIA	SUBCATEGORIA
<b>RENDA FIXA</b>	Simple	Renda Fixa Simples
	Indexado	Índices
	Baixa Duração	Soberano
	Média Duração	Grau de Investimento
	Alta Duração	Crédito Livre
	Livre Duração	Investimento no Exterior
	Investimento no Exterior	Dívida Externa
<b>AÇÕES</b>	Indexado	Índices
	Ativo	Valor / Crescimento
		Dividendos
		Sustentabilidade/Governança
		<i>Small Caps</i>
	Índice Ativo	
Setorial		
Livre	FMP-FGTS	
Específico	Fechado de Ações	
	Mono Ações	
Investimento no Exterior	Investimento no Exterior	
<b>MULTIMERCADO</b>	Alocação	Balanceado
		Dinâmicos
		Macro
		Trading
		Long Short Neutro
	Estratégia	Long and Short Direcional
		Juros e Moedas
		Livre
		Capital Protegido
		Estratégia Específica
Investimento no Exterior	Investimento no Exterior	
<b>CAMBIAL</b>	Cambial	Cambial

## CLASSIFICAÇÃO TRIBUTÁRIA

Para fins de tributação dos rendimentos, os fundos de investimento são classificados em fundos de **curto prazo** (carteira constituída por títulos com prazo médio igual ou inferior a 365 dias) e de **longo prazo** (carteira constituída por títulos com prazo médio superior a 365 dias), conforme o prazo médio da carteira.

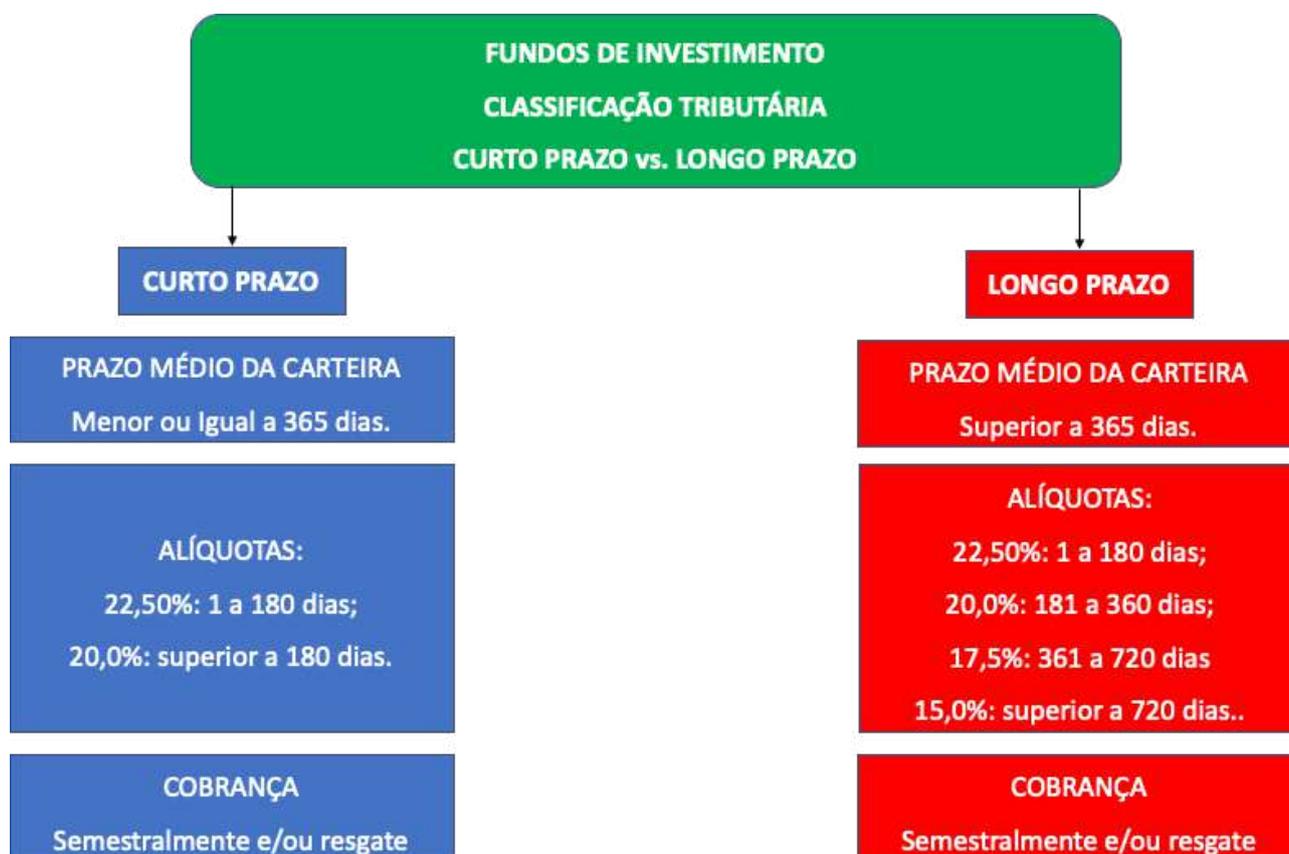
- ✓ **CURTO PRAZO:** São os fundos de investimento que possuem carteira com prazo médio de até 365 dias.
- ✓ **LONGO PRAZO:** São os fundos de investimento que possuem carteira com prazo médio superior a 365 dias.
- ✓ **AÇÕES:** Fundo de investimento classificado como Ações.

Nos fundos de investimentos, o responsável pela retenção e recolhimento é o **administrador**

### COME COTAS

Nos fundos de investimento classificados como curto e longo prazo, há cobrança **SEMESTRAL** do imposto de renda no último dia útil dos meses de **MAIO** e **NOVEMBRO**.

- ✓ O come cotas **não afeta o valor da cota;**
- ✓ O come cotas provocará apenas a **diminuição do número de cotas.**



## FUNDO DE INVESTIMENTO CURTO PRAZO

Fundo de investimento com prazo médio da carteira de **ATÉ** 365 dias:

- ✓ **Prazo Médio da Carteira:** até 365 dias
- ✓ **Alíquotas:**
  - 22,5%: 1 a 180 dias
  - 20,0%: Mais de 180 dias
- ✓ **Come-Cotas:** Alíquotas de 20%
- ✓ **Responsável pelo Recolhimento:** Administrador

## FUNDO DE INVESTIMENTO LONGO PRAZO

Fundo de investimento com prazo médio da carteira de **SUPERIOR** 365 dias:

- ✓ **Prazo Médio da Carteira:** SUPERIOR 365 dias
- ✓ **Alíquotas:**
  - 22,5%: 1 a 180 dias
  - 20,0%: 181 a 360 dias
  - 17,5%: 361 a 720 dias
  - 15%: superior a 720 dias
- ✓ **Come-Cotas:** Alíquotas de 15%
- ✓ **Responsável pelo Recolhimento:** Administrador

## FUNDO DE INVESTIMENTO AÇÕES

Nos fundos de ações não há como determinar o prazo médio da carteira, assim eles não podem ser classificados como longo ou curto prazo para fins tributários. A volatilidade das ações também **impede a cobrança do imposto de renda semestral (COME COTAS)**.

- ✓ Alíquotas: 15%, **somente no resgate**.
- ✓ **NÃO HÁ IOF**
- ✓ **NÃO HÁ COME COTAS**
- ✓ **Responsável pelo Recolhimento:** Administrador

### COMPENSAÇÃO DE PERDAS

As perdas apuradas no resgate de cotas de fundos de investimento poderão ser compensadas com rendimentos auferidos em resgates ou incidências posteriores, no mesmo ou em outro fundo de investimento administrado pela mesma pessoa jurídica, desde que sujeitos à mesma classificação, devendo a instituição administradora manter sistema de controle e registro em meio magnético que permita a identificação, em relação a cada cotista, dos valores compensáveis.

## OUTROS FUNDOS

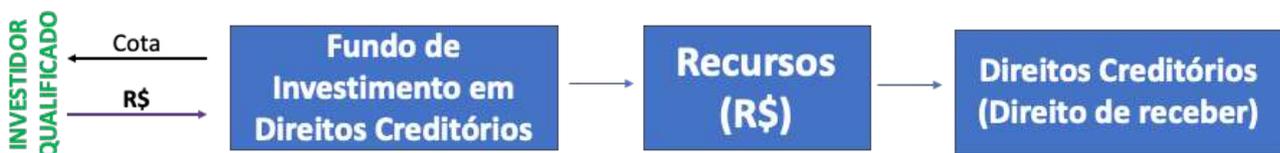
Aqui veremos os fundos de investimento não “tradicionais”. Trata-se de fundos que investem em outros tipos de ativos e/ou tem características de funcionamento específicas.

### FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

O Fundo de investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é uma comunhão de recursos que destina **parcela preponderante (parcela que exceda 50%)** do respectivo patrimônio líquido para a aplicação em direitos creditórios.

**Direitos Creditórios:** os direitos e títulos representativos de crédito, originários de operações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços etc.

Os FIDCs, que podem ser constituídos sob a forma de **condomínio aberto ou fechado**, somente podem receber aplicações, bem como ter suas cotas negociadas no mercado secundário, quando o subscritor ou adquirente das cotas for **investidor qualificado**.



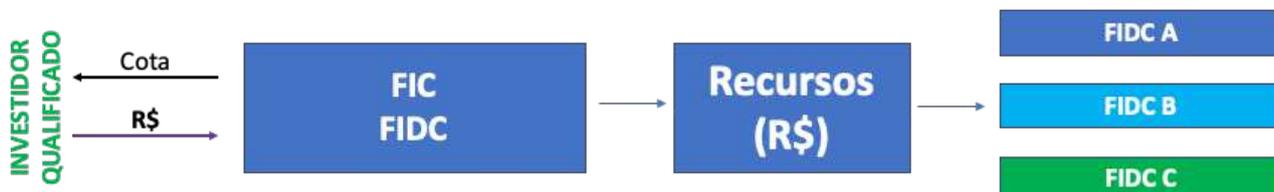
Nos FIDCs pode haver cotas seniores e subordinadas. As cotas subordinadas são aquelas que se subordinam às demais para efeito de amortização e resgate.



Para prova, lembre-se que as peculiaridades do FIDC, além dos ativos que compõem o fundo, é o fato de **ser acessível apenas aos investidores qualificados** e **ter cotas seniores e subordinadas**. Não há mais aplicação mínima!

### FIC DE FIDC

**Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FICFIDC:** uma comunhão de recursos que destina no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) do respectivo patrimônio líquido para a aplicação em cotas de FIDC;



### FUNDOS DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO

O Fundo de Investimento Imobiliário (FII) é uma comunhão de recursos captados por meio do sistema de distribuição de valores mobiliários e destinado à **aplicação em empreendimentos imobiliários**.

O FII é constituído sob a forma de **condomínio fechado** e poderá ter prazo de duração indeterminado.



O fundo deverá distribuir a seus cotistas, no mínimo, 95% dos lucros auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço ou balancete semestral.

### Tributação em FII

Os lucros (rendimentos) quando distribuídos a qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isente, **sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte à alíquota de 20%**.

Os ganhos de capital e rendimentos auferidos na alienação ou resgate de cotas dos FII por qualquer beneficiário, inclusive pessoa jurídica isenta, **sujeitam-se à incidência do imposto de sobre a renda à alíquota de 20%**.



Estão isentos do imposto sobre a renda as pessoas físicas, os rendimentos distribuídos pelos fundos de investimento imobiliário cujas cotas sejam admitidas à negociação exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão.



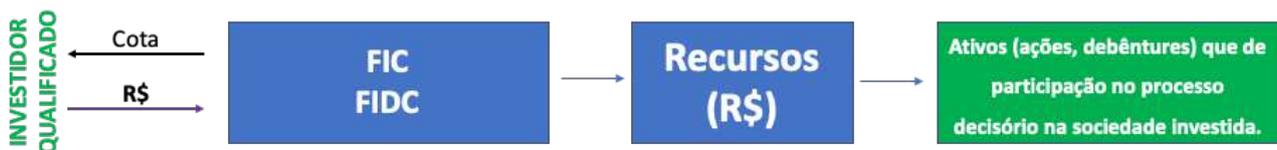
A isenção é concedida somente nos casos em que o FII possua, no mínimo, 50 cotistas e não será concedido à cotista pessoa física titular que representa 10% ou mais da totalidade das cotas emitidas pelo FII.

Lembre-se, a isenção é dada para as pessoas físicas somente quanto ao recebimento dos rendimentos. **A isenção não se aplica ao ganho de capital e rendimento auferidos na alienação ou resgate de cotas do FII, ainda que obtidos por pessoa física.**

## FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

O Fundo de Investimento em Participações (FIP), **constituído sob a forma de condomínio fechado**, é uma comunhão de recursos destinada à aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures simples, outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, bem como títulos e valores mobiliários representativos de participação em sociedades limitadas, que **deve participar do processo decisório da sociedade investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.**

Somente pode investir no FIP investidor qualificados.



## FUNDO DE INVESTIMENTO EM ÍNDICE DE MERCADO

Trata-se de fundos **que reproduzem a carteira de um determinado índice** (são passivos), **com a principal característica de terem suas cotas negociadas em bolsa.**

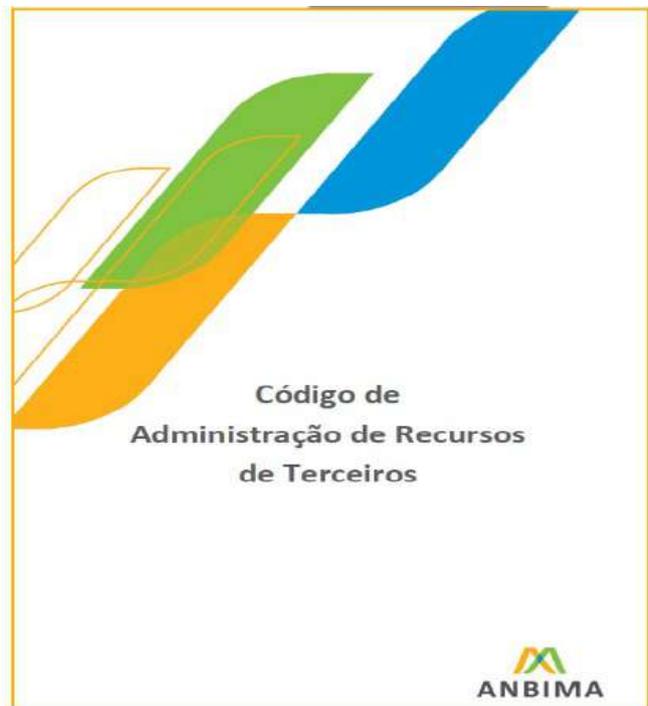
Principais características:

- ✓ No mínimo 95% da carteira devem ser aplicados em ativos que visem replicar a rentabilidade de um índice de referência reconhecido pela CVM;
- ✓ As cotas podem ser negociadas no mercado secundário;
- ✓ Devem ser constituídos como **condomínio aberto**.
- ✓ São conhecidos como ETFs – *Exchange-Trade Funds* (fundos negociados em bolsa).

## OUTROS FUNDOS (RESUMO)

	Condomínio	Investidor	Principal Característica
<b>FIDCs</b>	Aberto e Fechado	Somente investidor qualificado	Possuem dois tipos de cotas (seniores e subordinadas). Dada a composição de sua carteira, <b>cada classe ou série de cotas de sua emissão destinada à colocação pública deve ser classificada por agência classificadora de risco em funcionamento no País.</b>
<b>FII</b>	Somente Fechado	Sem restrição	Os rendimentos distribuídos a pessoa física são isentos de imposto de renda.
<b>FIP</b>	Somente Fechado	Somente investidor qualificado	O objetivo do FIP é participar no processo decisório da sociedade investida.
<b>Fundos de Índice (ETFs)</b>	Somente Aberto	Sem restrição	São fundos destinados a replicar determinado índice e <b>tem suas cotas negociadas em bolsa de valores.</b> <b>Exemplo:</b> BOVA 11, PIBB

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



A “**Administração de Recursos de Terceiros**” envolve as atividades de Administração Fiduciária, Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio Financeiro.

O código objetiva estabelecer princípios e regras para a Administração de Recursos de Terceiros com o objetivo padronizar procedimentos, melhorar a qualidade e disponibilidade de informações, fomentar a concorrência leal, a manutenção dos mais elevados padrões éticos e a elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas do mercado.

Como em todos os Códigos, o objetivo é aperfeiçoar o funcionamento do mercado em termos éticos e de procedimentos, sempre preservando a concorrência leal e nunca se sobrepõe a legislação.



A observância das normas do Código é obrigatória para as Instituições Participantes (Instituições Associados à ANBIMA e Instituições Aderentes ao Código).

Estão dispensados de observar o Código os Clubes de Investimento e FIP, os Gestores de Recursos de Terceiros pessoa física, por exemplo.

### *Princípios Gerais de Conduta*

As Instituições Participantes devem:

- I – Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade;
- II – Cumprir todas as suas obrigações, empregando prudência e diligência no exercício de suas atividades;
- III – Adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;

IV - **Envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à Administração de Recursos de Terceiros atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da Instituição Participante e as normas aplicáveis à sua atividade;**

V – Identificar, administrar e mitigar conflitos de interesses;

VI – Evitar práticas que possam ferir a Relação Fiduciária mantida com os investidores.

VIII – Desempenhar suas atribuições buscando atender os objetivos descritos nos documentos dos veículos de investimento;

VIII - Transferir ao veículo de investimento qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de suas atividades.

### *Regras, Procedimentos e Controles*

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

Para assegurar o atendimentos as normas, as Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras, procedimentos e controles que (I) sejam efetivos e consistentes com a natureza e porte das Instituições Participantes; (II) que sejam acessíveis a todos os seus profissionais; (III) possuam divisão clara das responsabilidades dos envolvidos na função de controles internos; e (IV) indiquem as medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pela função de controles internos na instituições.

O exercício da Administração de Recursos de Terceiros **deve ser segregado das demais atividades das Instituições Participantes e de seu Conglomerado ou Grupo Econômico que possam gerar conflitos de interesse.**



**Garantir a segregação física** de instalações entre a área responsável pela Administração de Recursos de Terceiros e as áreas responsáveis pela intermediação e distribuição de ativos financeiros.

Lembre-se do conceito de “Barreira a Informação” ou “Chinese Wall” e do seu objetivo - evitar o *conflito de interesse*.

As Instituições Participantes devem ter mecanismos para manter a segurança e o sigilo das informações confidenciais.

Propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados;



Assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico; e

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

## ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA

A Administração Fiduciária compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção dos Fundos de Investimento.

O Administrador Fiduciário é o responsável pela:

- I. Constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos Fundos;
- II. Elaboração de todos os documentos relacionados aos Fundos, devendo observar, durante a elaboração, a Regulação aplicável a cada tipo de Fundo de Investimento;
- III. Supervisão das regras, procedimentos e controles da gestão de risco implementada pelo Gestor de Recursos;
- IV. Supervisão dos limites de investimento das carteiras dos Fundos;
- V. Supervisão dos terceiros contratados; e
- VI. Gestão do risco de liquidez, que deve ser feita em conjunto com o Gestor de Recursos, nos termos da Regulação vigente e conforme o previsto no contrato de prestação de serviço.

## GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

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



A gestão deve ser exercida por profissional devidamente habilitado e autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da função. Salvo em situações particulares, os profissionais devem estar devidamente certificados (a Certificação para quem desempenha as atividades de Gestão de Recursos de Terceiros é a Certificação de Gestores ANBIMA – CGA).

O Gestor de Recursos é o responsável:

- I. Pelas decisões de investimento, segundo a política de investimento
- II. Pelas ordens de compra e venda de ativos financeiros e demais modalidades operacionais;
- III. Pelo envio das informações relativas aos negócios realizados pelos Veículos de Investimento ao Administrador Fiduciário ou ao terceiro contratado para essa atividade, quando aplicável;
- V. Pelo enquadramento aos limites de investimento da carteira dos Veículos de Investimento.

## SELO ANBIMA



A veiculação do selo ANBIMA tem por finalidade exclusiva demonstrar o compromisso das Instituições Participantes em atender às disposições do Código de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.

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

## FUNDOS DE INVESTIMENTO 555

O Administrador Fiduciário deve registrar os Fundos 555 na ANBIMA em até 15 dias, contados a partir do 1º aporte; ou da Associação a ANBIMA ou a adesão ao Código.

O Administrador Fiduciário deve tomar providências para que sejam disponibilizados os documentos e as informações periódicas aos investidores.

Os documentos devem conter as principais características do Fundo 555, dentre as quais as informações relevantes aos investidores sobre políticas de investimento, taxas e riscos envolvidos, bem como seus direitos e responsabilidades.

Conforme legislação oficial (Instrução CVM 555), a Lâmina de Informações Essenciais é obrigatória para fundos abertos não destinado exclusivamente a investidores qualificados.

### *Publicidade dos Fundos 555*

Além das características básicas da informação, as elaborar e divulgar Material Publicitário e Material Técnico, a Instituição Participante deve:

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

### *Material Publicitário*

A Instituição Participante, ao divulgar Material Publicitário em qualquer meio de comunicação disponível, deve incluir, em destaque, link ou caminho direcionando os investidores ou potenciais investidores ao Material Técnico sobre o Fundo 555 mencionado, de modo que haja conhecimento de todas as informações, características e riscos do investimento.

### *Material Técnico*

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

- I. Descrição da classificação ANBIMA;
- II. Descrição do objetivo e/ou estratégia;
- III. Público-alvo, quando destinado a investidores específicos;
- IV. Carência para resgate e prazo de operação;

- V. Tributação aplicável; e
- VI. Informações sobre os canais de atendimento.

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

## HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

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

- I. Utilizar o mês anterior do calendário civil;
- II. Utilizar, caso aplicável, todos os meses do ano corrente do calendário civil de forma individual (mês a mês) ou com seu valor acumulado (acumulado no ano);
- III. Incluir anos anteriores do calendário civil;
- IV. Incluir períodos de 12 (doze) meses do calendário civil, contados até o mês anterior à divulgação dos últimos 12 (doze) meses, utilizando a mesma metodologia caso divulguem períodos múltiplos de 12 (doze) meses;
- V. Incluir, nas hipóteses em que os Fundos 555 tenham sido constituídos a menos de 12 (doze) meses, a data de constituição do Fundo até o mês anterior à divulgação; e
- VI. Tratar de forma segregada dos demais, os Fundos 555:
  - a. Destinados exclusivamente à aplicação de outros Fundos (Fundos máster);
  - b. Exclusivos e/ou Reservados; e
  - c. Administrados por Instituição que não seja Associada à ANBIMA ou Aderente ao Código.

A divulgação de rentabilidade do Fundo 555 deve ser acompanhada de comparação com metas ou parâmetros de performance que estejam descritos em seu regulamento.

A divulgação de rentabilidade deve ser acompanhada do valor do patrimônio líquido médio mensal do Fundo 555 apurado no último dia útil de cada mês, nos últimos 12 (doze) meses do calendário civil, ou nos meses de existência do Fundo 555, caso tenha sido constituído a menos de 12 (doze) meses.

## AVISOS OBRIGATÓRIOS

As Instituições Participantes devem incluir, com destaque, no Material Técnico, os seguintes avisos obrigatórios:

- I. Caso faça referência a histórico de rentabilidade ou menção a performance:
  - a. **“Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros”;**
  - b. **“A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos”;** e
  - c. **“O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito”.**
- d. Caso faça referência à simulação de rentabilidade de um Fundo 555: “As informações presentes neste material técnico são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

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

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

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

## QUESTÕES – MÓDULO 5

- 1) O valor da cota de um fundo de investimento é calculado a partir da:
  - a) Multiplicação do número de cotas pelo número de cotistas.
  - b) Soma dos resgates menos as aplicações num determinado dia.
  - c) Divisão do patrimônio líquido pelo número de cotistas.
  - d) Divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas.
- 2) Tanto nos fundos abertos como nos fechados:
  - a) É permitida a entrada e a saída de cotistas a qualquer tempo.
  - b) São necessários administrador, gestor e custodiante.
  - c) As cotas são amplamente negociadas em bolsa de valores.
  - d) O resgate das cotas pode ser feito a qualquer momento.
- 3) Sobre os fundos de investimento é correto afirmar que:
  - a) A rentabilidade é líquida de impostos.
  - b) A rentabilidade não é líquida de impostos.
  - c) A rentabilidade é expressa conforme ano-padrão de 360 dias.
  - d) São apresentadas, na venda para o investidor, as despesas com o administrador e com o gestor.
- 4) Situação que obriga o gestor do fundo a comprar ativos para o fundo de investimento é:
  - a) A cobrança da taxa de administração.
  - b) O resgate.
  - c) A cobrança do imposto de renda.
  - d) A aplicação.
- 5) O cotista de um Fundo de Renda Fixa que acaba de pagar o Imposto de Renda – IR verificou:
  - a) Aumento do número de cotas.
  - b) Aumento no valor da cota.
  - c) Redução no número de cotas.
  - d) Redução no valor da cota.
- 6) O Fundo de Investimento que se caracteriza por permitir a entrada de cotistas a qualquer tempo e perda de rentabilidade caso o resgate seja efetuado antes do prazo determinado em regulamento é o fundo:
  - a) Fechado.
  - b) De Curto Prazo.
  - c) Com carência.
  - d) Exclusivo.

- 7) Um fundo para investidores não qualificados pode concentrar os investimentos em títulos emitidos por um mesmo grupo financeiro e em títulos emitidos por um mesmo grupo não financeiro, respectivamente:
- Até 10% e 10% da carteira.
  - Até 20% e 10% da carteira.
  - Até 10% e 20% da carteira.
  - Até 20% e 20% da carteira.
- 8) Segundo a instrução normativa CVM 555, os fundos de investimento são classificados segundo o risco a qual o fundo está exposto. Essa classificação é:
- Renda fixa e renda variável.
  - Renda fixa, referenciado, simples e dívida externa.
  - Renda fixa, cambial, ações e multimercado.
  - Renda fixa, ações, curto prazo e multimercado.
- 9) O termo “*chinese wall*” no contexto do mercado de capitais refere-se:
- À bolsa de valores onde são transacionadas ações na China.
  - Aos títulos transacionados nos mercados asiáticos.
  - Ao conjunto de procedimentos que visam à segregação de áreas conflitantes em uma instituição financeira.
  - Aos procedimentos que devem ser adotados para impedir lavagem de dinheiro no mercado.
- 10) Um fundo de investimento possibilita:
- I – Investimento com poucos recursos;
  - II – Equidade entre os investidores;
  - III – Garantia do administrador.
- Está correto o que se afirma em:
- I e III, apenas.
  - I e II, apenas.
  - I, II e III.
  - II e III, apenas.
- 11) Pode-se dizer que em um investimento em fundo de ações com valor de cota de D+1 e crédito em D+4, quando o investidor resgata do fundo:
- Utiliza-se a cota do dia anterior e o crédito do resgate ocorre no quarto dia útil.
  - Utiliza-se a cota do dia seguinte e o crédito do resgate ocorre no quinto dia útil.
  - Utiliza-se a cota do dia anterior e o crédito do resgate ocorre no terceiro dia útil.
  - Utiliza-se a cota do dia seguinte e o crédito do resgate ocorre no quarto dia útil.

- 12) Para os fundos de investimento de longo prazo não classificados como de ações, além do recolhimento semestral do "come-cota", por ocasião do resgate das cotas:
- Será aplicada alíquota complementar variável, totalizando IR entre 22,5% a 15%.
  - Será recolhido 3,5% sobre o patrimônio líquido do fundo, a título de contribuições federais.
  - Serão isentos do IR quaisquer rendimentos auferidos com a aplicação financeira.
  - Serão devolvidos ao titular das cotas todos os valores recolhidos a título de ressarcimento.
- 13) É característica de um fundo com regime de condomínio aberto alavancado:
- A garantia de que o fundo não pode perder mais do que o patrimônio líquido.
  - A possibilidade de apresentar perdas superiores ao seu patrimônio líquido.
  - O fato de ter retorno em função do menor risco assumido.
  - Os investimentos em derivativos, somente como instrumento de *hedge*.
- 14) Um cliente investiu em um Fundo de Investimento de longo prazo. A alíquota de imposto de renda retido na fonte nos meses de maio e novembro será de:
- 17,5%.
  - 15%.
  - 22,5%.
  - 20%.
- 15) Responsável por fazer a marcação a mercado nos ativos que compõe a carteira de fundo de investimento:
- Administrador.
  - Custodiante.
  - Distribuidor.
  - Gestor.
- 16) O risco de mercado de um Fundo de Investimento pode ser avaliado a partir:
- Das variações diárias no valor da cota.
  - Das variações do seu volume de aportes e retiradas.
  - Do prazo de carência do fundo.
  - Do prazo para a disponibilização do dinheiro a partir das datas de resgate.
- 17) Um investidor aplica em um fundo de curto prazo e vai resgatar após 380 dias. Qual é a alíquota de IR?
- 17,5%.
  - 20%.
  - 22,5%.
  - 15%.

- 18) Um fundo de investimento para o varejo compra CDBs da instituição financeira que também é o administrador desse fundo. Essa instituição financeira, que é autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, passa por problemas de solvência e acaba sendo liquidada. O percentual máximo do patrimônio líquido que esse fundo perderá aplicar em um CDB de emissão da instituição que o administra será de:
- 100%.
  - 10%
  - 20%.
  - 50%.
- 19) Não é papel do administrador do fundo:
- Alterar o regulamento quando necessário.
  - Definir a política de investimento.
  - Garantir os recursos aplicados no fundo.
  - Ser o responsável do fundo perante os órgãos legais.
- 20) Um investidor qualificado:
- Pode pedir a redução da sua taxa direto ao administrador na assembleia de cotistas.
  - Pode pedir a redução da sua taxa direto ao administrador do fundo.
  - Tem os mesmos direitos e deveres dos outros cotistas.
  - Pode interferir na gestão do fundo.
- 21) O prazo máximo autorizado pela CVM para pagamento de resgates em fundos de investimentos é de:
- 5 dias úteis a partir da data da solicitação do resgate.
  - 3 dias úteis a partir da data da conversão das cotas.
  - 3 dias úteis a partir da data da solicitação do resgate.
  - 5 dias úteis a partir da data da conversão das cotas.**
- 22) São exemplos de ativos que podem ser comprados por Fundos de Investimento em geral:
- T.P.F, CDB;
  - Recibo de depósito de empresas no exterior;
  - Ações títulos de dívida externa.
- Está correto o que se afirma em:
- Somente III.
  - I e II.
  - I e III.
  - I, II e III.

- 23)** Em relação aos objetivos do Chinese Wall, assinale a alternativa INCORRETA:
- a) Segregação de funções e responsabilidades para evitar conflitos de interesse.
  - b) Segregação de atividades para evitar eventos de insider information.
  - c) Identificação e monitoramento adequado das situações de potencial conflitos de interesses.
  - d) Segregação de atividades para otimização dos recursos do banco.
- 24)** Um fundo ativo e um fundo passivo, respectivamente:
- a) Acompanha e supera o benchmark.
  - b) Supera e acompanha o benchmark.
  - c) Acompanha e acompanha o benchmark.
  - d) Supera e supera o benchmark.
- 25)** Um fundo de investimento referenciado no DI tem objetivo de obter a rentabilidade:
- a) Igual o CDI, no mínimo.
  - b) Superior a do CDI.
  - c) Igual à da renda fixa.
  - d) Próximo ao CDI.
- 26)** A responsabilidade pelo recolhimento de IOF em um fundo de investimento é:
- a) Do cotista.
  - b) Do gestor.
  - c) Do administrador do fundo.
  - a) Do custodiante.
- 27)** Com relação aos FICs (Fundos de Investimento em Cotas):
- a) Têm uma taxa de administração sempre superior à dos Fundos de Investimento.
  - b) São fundos exclusivos, só podem ser acessados por investidores qualificados.
  - c) Nunca podem comprar cotas de Fundos de Investimento de outras instituições.
  - d) Devem manter pelo menos 95% do patrimônio investidos em outros Fundos de Investimento.
- 28)** Um fundo Cambial deve manter um percentual mínimo de seu PL alocado em ativos indexado a moeda estrangeira. Esse percentual é de:
- a) 67%.
  - b) 50%.
  - c) 100%.
  - d) 80%.

- 29) O objetivo de um fundo de investimento de renda fixa simples destinado ao segmento de varejo é ter uma carteira de título sem risco de crédito e de mercado. Esse objetivo é atingido com uma carteira composta apenas por:
- a) Títulos de instituições financeiras e de baixa duração.
  - b) Títulos do governo federal e de alta duração.
  - c) Títulos de instituições financeiras e de alta duração.
  - d) Títulos do governo federal e de baixa duração.
- 30) Um fundo de investimento que tem título de renda fixa A com vencimento em 1 ano e título B com vencimento em 12 anos. O título A em relação a B:
- a) Será menos volátil e apresentará maior rendimento.
  - b) Será mais volátil e apresentará menor rendimento.
  - c) Será mais volátil e apresentará maior rendimento.
  - d) Será menos volátil e apresentará menor rendimento.

**GABARITO – MÓDULO 5**

1. D	2. B	3. B	4. D	5. C
6. C	7. B	8. C	9. C	10. B
11. D	12. A	13. B	14. B	15. A
16. A	17. B	18. C	19. C	20. C
21. D	22. D	23. D	24. B	25. D
26. C	27. D	28. D	29. D	30. D

**SIMULADO ONLINE**



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.

## 6

*PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL E VGBL***Proporção: de 5 a 10%**

## Videoaulas Módulo 6

Número	Título	Tempo	Relevância
1	Previdência Complementar Aberta: Introdução	13:13	Baixa
2	Previdência Complementar Aberta: Funcionamento	42:33	Alta
3	Previdência Complementar Aberta: VGBL e PGBL	28:19	Alta
4	Previdência Complementar Aberta: Regimes Tributários	22:20	Alta
5	Previdência Complementar Aberta: Portabilidade	12:55	Média

**MÓDULO 6**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

<b>Número</b>	<b>Título</b>	<b>Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20</b>
1	Previdência Complementar Aberta: Introdução	<b>6.1</b> Previdência Social x Previdência Privada: avaliação da necessidade do cliente
2	Previdência Complementar Aberta: Funcionamento	<b>6.2</b> Características Técnicas que influenciam o produto <b>6.2.1</b> Taxas de Administração <b>6.2.2</b> Taxas de Carregamento <b>6.2.4</b> Transferências entre planos <b>6.2.5</b> Resgates
3	Previdência Complementar Aberta: VGBL e PGBL	<b>6.3</b> Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL): definição, público alvo e principais características. Identificar produto mais adequado em função da situação tributária do investidor, idade de início de contribuição, idade de aposentadoria; valor das contribuições e o valor do benefício. <b>6.4</b> Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL): definição, público alvo e principais características. Identificar produto mais adequado em função da situação tributária do investidor, idade de início de contribuição, idade de aposentadoria; valor das contribuições e o valor do benefício.
4	Previdência Complementar Aberta: Regimes Tributários	<b>6.2.6</b> Regimes de tributação (compensável ou definitivo) e as tabelas de imposto de renda progressivas e regressivas. Base de cálculo na incidência do imposto. Tributação na fonte e na Declaração de Ajuste Anual.
5	Previdência Complementar Aberta: Portabilidade	<b>6.2.3</b> Portabilidade

## PREVIDÊNCIA SOCIAL VS. PREVIDÊNCIA PRIVADA: AVALIAÇÃO DA NECESSIDADE DO CLIENTE

O Sistema de Previdência Social brasileiro está estabelecido basicamente sobre dois pilares: a Previdência Social básica e oficial (oferecida pelo Poder Público) e a Previdência Privada (de caráter complementar ao regime de previdência privada).

A Previdência Social é o seguro social para a pessoa que contribui. Instituído e administrado pelo poder público (INSS), de filiação obrigatória para todos aqueles que exercem atividade econômica, compreende os benefícios em dinheiro e demais programas, cuja finalidade é a de proporcionar ao indivíduo e a seus dependentes as condições socialmente definidas como indispensáveis à sua manutenção (subsistência) quando ele perde sua capacidade de trabalho, seja pela doença, invalidez, idade avançada e desemprego involuntário, ou mesmo a maternidade e a reclusão.

Como a previdência social oferece benefícios mínimos e máximos (teto), se desejar manter seu padrão de vida, o indivíduo deverá buscar uma alternativa de complementar sua renda.

A Previdência Complementar Privada, de caráter facultativo, é uma opção do indivíduo. Ela estabelece a formação de uma reserva a ser utilizada tanto para complementar a renda recebida pelo INSS, quanto para acumulação de recursos para outros fins.

Atualmente, a previdência complementar privada é dividida em dois grandes grupos: os das entidades fechadas, específicas dos empregados de determinada empresa ou grupo de empresas, e das entidades abertas, acessíveis a qualquer um que subscreva e custeie o seu plano de benefícios.





As entidades abertas são constituídas unicamente sob a forma de **sociedade anônima** e têm por objetivo instituir e operar planos de benefícios de caráter previdenciário concedidos em forma de renda continuada ou pagamento único, **acessível a quaisquer pessoas físicas**.

**EAPC**  
EAPC ou Seguradora

Com base nas necessidades e características de cada cliente a EAPC oferecerá uma determinada modalidade (PGBL ou VGBL).

O interessado expressa sua intenção de aderir ao plano através da **Proposta de Inscrição**, documento no qual manifesta pleno conhecimento do **Regulamento**.



**Contribuição (R\$)**

**PLANO**



**Resgate:** Restituição ao participante do valor acumulado.  
**Renda:** Série de pagamento periódicos feitos ao assistido.

Sobre o valor da contribuição há incidência da **taxa de carregamento**.

- ⇒ Os recursos oriundos das contribuições (descontada a taxa de carregamento) são investidos em ativos financeiros através de um fundo de investimento especialmente constituído.
- ⇒ **Não há garantia de rentabilidade mínima.**
- ⇒ Há cobrança de **taxa de administração** do participante.

## CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS QUE INFLUENCIAM O PRODUTO

### TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

É o percentual cobrado pela administração do fundo de investimento especificamente constituído (FIE), criado pelo plano. Expressa ao ano, é cobrada diariamente sobre o valor total das reservas, logo a rentabilidade apresentada pelos planos já é líquida da taxa de administração.

### TAXAS DE CARREGAMENTO

**Valor ou percentual incidente sobre o valor nominal das contribuições** pagas destinado a atender às despesas administrativas e de comercialização do plano.

O carregamento poderá ser cobrado na data de pagamento da respectiva contribuição (**antecipada**), exclusivamente sobre o valor pago, e/ou no momento do resgate ou da portabilidade (**postecipada**), nestes casos, sobre a parcela do valor do resgate ou sobre a parcela dos recursos portados correspondente ao valor nominal das contribuições pagas.

Não pode ser aumentada.



Devido ao aumento da concorrência, a partir de 2018 os principais ofertantes de planos de previdência zeraram suas taxas de carregamento. No entanto, ainda a possibilidade regulamentar de cobrança de carregamento.

### PORTABILIDADE

Instituto que, durante o **período de diferimento** (período de tempo compreendido entre a data da contratação do plano pelo participante e a data escolhida por ele para o início da concessão do benefício), e na forma regulamentada, **permite a movimentação dos recursos acumulados (recursos da provisão matemática de benefícios a conceder)**.

- ✓ A instituição tem cinco dias úteis para efetuar a portabilidade.
- ✓ **A portabilidade não caracteriza resgate**. Logo, não há incidência de Imposto de Renda.
- ✓ Deve ser respeitado o prazo de carência determinado em regulamento (o tempo mínimo exigido é de 60 dias).



Só é possível a portabilidade entre planos de **mesma modalidade**, de PGBL para PGBL e de VGBL para VGBL.



Quanto à tributação, **não é possível efetuar a portabilidade de um recurso aplicado em um plano sob o Regime Tributário Regressivo para um plano que possui Regime Tributário Progressivo.**

## RESGATES

A restituição ao participante do montante acumulado na provisão matemática de benefícios a conceder relativa ao seu benefício. O prazo mínimo de carência para solicitação de resgate é de 60 dias.

Na ocasião do resgate há cobrança de imposto de renda.

## TRANSFERÊNCIA ENTRE PLANOS

Movimentação, entre EAPC, de plano ou conjunto de planos de previdência complementar aberta em comercialização ou com comercialização interrompida, incluindo os titulares e assistidos.

## REGIMES DE TRIBUTAÇÃO

Independente da modalidade não há incidência de imposto sobre rendimentos na fase de acumulação (**período de diferimento**).

No **PGBL** as contribuições podem ser deduzidas da base de cálculo do IR até o limite de 12% da renda bruta anual, diminuindo a base de cálculo do imposto de renda pessoa física (optantes da declaração completa de IR). No resgate, todo o valor (principal mais rendimentos) estará sujeito ao IR.

### Funcionamento PGBL:



Permite a dedução das contribuições.

**Limite:** 12% da renda bruta.

Imposto de renda incide **sobre o valor total.**

No **VGBL** as contribuições não podem ser deduzidas da base de cálculo do IR, ou seja, as contribuições não diminuem a base de cálculo do imposto da pessoa física (optante da declaração completa de IR). No resgate, a vantagem é do VGBL, cujo valor tributável é apenas dos rendimentos.

### Funcionamento VGBL:



NÃO permite a dedução das contribuições.

Imposto de renda incide **somente sobre o rendimento.**

#### Qual o regime de tributação?

A partir de 2005, o participante passou a ter o poder de escolher a qual regime tributário estaria sujeito: compensável ou definitivo.

#### Regime Definitivo - Tabela Regressiva

Regime tributário no qual os valores resgatados ou recebidos **são tributados exclusivamente na fonte a alíquotas regressivas que variam segundo o prazo de acumulação** – quanto maior o prazo de acumulação, menor a alíquota.

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%

Na escolha da tabela regressiva, os resgates do PGDL e VGBL **serão aplicadas as alíquotas do IR ao lado de forma definitiva (exclusiva na fonte)**, ou seja, esses resgates não são computados com os demais rendimentos sujeitos à tabela progressiva normal (até 27,5%) e, portanto, não há complemento ou restituição de imposto

Logo, na prática, o regime tributário definitivo é interessante para o participante que pretenda manter os recursos por prazos longos.

A escolha pelo regime tributário definitivo é irrevogável.

#### Regime Compensável – Tabela Progressiva

Regime tributário no qual os valores resgatados ou recebidos **é tributado na fonte a alíquota de 15% e sujeito a ajuste apurado com a aplicação da tabela progressiva do imposto (7,5% - 27,5%) no momento da entrega da Declaração Anual de Ajuste** – por isso, é chamado de regime tributário compensável.

Base de Cálculo (Mensal)	Alíquota	Parcela a Deduzir
Até 1.903,98	Isento	
De R\$ 1.903,99 até R\$ 2.826,65	7,5%	R\$ 142,80
De R\$ 2.826,65 até R\$ 3.751,05	15,0%	R\$ 354,80
De 3.751,06 até R\$ 4.664,68	22,5%	R\$ 636,13
Acima de R\$ 4.664,68	27,5%	R\$ 869,36



Independentemente do valor, se o regime escolhido for o compensável, na fonte **sempre será retida na fonte a alíquota de 15%**. O ajuste (a maior ou menor) ocorrerá via compensação na Declaração Anual de Ajuste.

## PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES – (PGBL)

O PGBL é um plano por sobrevivência que, após um período de acumulação de recursos (período de diferimento), proporciona ao segurado uma renda mensal – que poderá ser vitalícia ou por período predeterminado -ou um pagamento único.

Sem garantia de remuneração mínima e de atualização de valores e sempre estruturados na modalidade de contribuição variável.

No PGBL as contribuições podem ser deduzidas da base de cálculo do IR até o limite de 12% da renda bruta anual, diminuindo a base de cálculo do imposto de renda pessoa física (optantes da declaração completa de IR). No resgate, todo o valor (principal mais rendimentos) estará sujeito ao IR.



Permite a dedução das contribuições.

**Limite:** 12% da renda bruta.

Imposto de renda incide **sobre**

**o valor total.**



A dedução é permitida apenas ao contribuinte que obter pelo preenchimento da Declaração Anual de Ajuste de acordo com o formulário completo.

## VIDA GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES – (VGBL)

O VGBL é um plano de seguro de pessoas que oferece a cobertura por sobrevivência que, após um período de acumulação de recursos (período de diferimento), proporciona ao segurado uma renda mensal – que poderá ser vitalícia ou por período predeterminado -ou um pagamento único.

Sem garantia de remuneração mínima e de atualização de valores e sempre estruturados na modalidade de contribuição variável

O VGBL é classificado como seguro de pessoa, logo quem faz a adesão ao VGBL é um segurado.

No VGBL as contribuições não podem ser deduzidas da base de cálculo do IR, ou seja, as contribuições não diminuem a base de cálculo do imposto da pessoa física (optante da declaração completa de IR). No resgate, a vantagem é do VGBL, cujo valor tributável é apenas dos rendimentos.



NÃO permite a dedução das contribuições.

Imposto de renda incide **somente sobre o rendimento.**



Isentos.



Optante pelo modelo simplificado de declaração do IR.



Já contribuí com 12% para o PGBL.

## PGBL VS. VGBL

A principal diferença entre os dois reside no tratamento tributário dispensado a um e outro. Em ambos os casos, o imposto de renda incide apenas no momento do resgate ou recebimento da renda.

Entretanto, **enquanto no VGBL o imposto de renda incide apenas sobre os rendimentos, no PGBL o imposto incide sobre o valor total a ser resgatado ou recebido sob a forma de renda.**

PGBL	X	VGBL
Abatimento das contribuições no Imposto de Renda (até o limite de 12% da Renda Bruta anual) durante o período de acumulação. Sobre os valores de resgate e rendas haverá a incidência de tributação.	<b>TRATAMENTO FISCAL</b>	Durante o período de acumulação, os recursos aplicados estão isentos de tributação sobre os rendimentos. Somente no momento do recebimento de renda ou de resgate haverá a incidência de Imposto de Renda sobre o rendimento.
Mais atraente para quem declara Imposto de Renda completo, podendo aproveitar o abatimento da Renda Bruta anual na fase de contribuição.	<b>PARA QUEM É INDICADO</b>	Para quem é isento, declara Imposto de Renda simplificado ou tem previdência complementar e/ou já abate o limite máximo de 12% da Renda Bruta anual.

## SUSEP

A SUSEP, autarquia vinculada ao Ministério da Economia é o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

Atribuições da SUSEP:

(I) **Fiscalizar** a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;

(II) **Zelar** pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;

(III) **Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP** (Conselho Nacional de Seguros Privados, órgão normatizador do Sistema de Seguros Privados) e exercer as atividades que por este forem delegadas.

## QUESTÕES – MÓDULO 7

- 1) Um profissional liberal tem uma renda tributável muito pequena. Seus rendimentos vêm da distribuição de lucros que seu escritório realiza. Ele quer aderir a um plano de previdência complementar para sua aposentadoria que ocorrerá entre 10 e 12 anos. Qual plano é mais adequado as necessidades e característica do profissional liberal:
  - a) PGBL, com tabela progressiva IR.
  - b) PGBL, com tabela regressiva IR.
  - c) VGBL, com tabela regressiva IR.
  - d) PGBL, com tabela progressiva IR.
- 2) Qual o percentual da renda bruta anual pode ser deduzido na Declaração Anual de ajuste do IR por um participante de um PGBL:
  - a) 10%.
  - b) 12%.
  - c) 20%.
  - d) 25%.
- 3) Seu cliente contratou um VGBL com alíquota regressiva e resgatou após 9 anos. Qual será o Imposto de Renda Retido na Fonte:
  - a) 35%.
  - b) 25%.
  - c) 15%.
  - d) 10%.
- 4) O imposto de renda em uma aplicação PGBL incide sobre a forma:
  - a) Semestralmente e no resgate sobre a rentabilidade
  - b) Apenas semestralmente e sobre a rentabilidade
  - c) Apenas no resgate e sobre a rentabilidade
  - d) Apenas no resgate e sobre o valor total resgatado
- 5) Carlos Eduardo foi até a sua agência para perguntar se a previdência tem alguma garantia de remuneração. Seu gerente explicou que:
  - a) Apenas o plano do tipo VGBL tem garantia de rendimento.
  - b) O VGBL e o PGBL são estruturados como fundos de investimento e não há garantia de rendimento.
  - c) Existem alguns planos antigos do tipo VGBL e PGBL que têm rentabilidade garantida de inflação mais 6% ao ano.
  - d) Apenas o plano do tipo PGBL tem garantia de rendimento.

- 6) Um investidor fez uma aplicação em um PGBL e escolheu o regime compensável (progressivo). Ao solicitar o resgate, esse investidor pergunta sobre o IR que será retido na fonte. Você diz que alíquota será:
- Sempre 15% sobre o valor do rendimento.
  - Pode ser até 27,5%. Depende do rendimento.
  - Sempre 15% sobre o valor total resgate.
  - Pode ser até 27,5%. Depende do valor resgatado.
- 7) Com relação à Taxa de Carregamento postecipada em planos de previdência complementar, é correto afirmar que:
- Não pode ser reduzida uma vez que estabelecida.
  - Pode ser reduzida conforme regras estabelecidas previamente.
  - Pode sofrer alteração para cima ou para baixo dependendo do retorno do plano.
  - Pode ser aumentada se o contribuinte não fizer contribuições frequentes.
- 8) Um cliente pretende resgatar os recursos da previdência complementar que fez, hoje, daqui dois anos. Nesse caso será mais adequado utilizar a:
- Tabela Progressiva.
  - Tabela Price.
  - Tabela Regressiva.
  - Tabela Neutra.
- 9) Um investidor adquiriu um plano de previdência complementar do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), ele poderá obter esclarecimentos sobre as regras do produto na seguradora e, caso queira, no(a):
- A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC).
  - A Comissão de Valores Mobiliários (CVM).
  - A Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).
  - O Banco Central do Brasil (BACEN).
- 10) Em um plano de previdência, o período de diferimento é aquele que:
- O contribuinte está realizando suas contribuições para o plano, que formarão sua reserva.
  - O contribuinte não pode resgatar seus valores.
  - O contribuinte está recebendo a renda.
  - O contribuinte está recebendo o resgate dos benefícios.

- 11)** É uma característica de um PGBL:
- Permite que, no resgate, a tributação incida somente sobre os ganhos e não sobre o resgate total.
  - É permitida a dedução das contribuições da base de cálculo do Imposto de Renda, desde que não ultrapassem 12% da renda anual do investidor.
  - Oferece garantia mínima de rentabilidade.
  - Repassa integralmente para o participante os rendimentos líquidos obtidos no fundo em que os recursos foram aplicados.
- 12)** Um indivíduo que faz Declaração Completa de IR tem um salário anual de R\$ 100.000,00. Caso este indivíduo contribua para um PGBL, até quanto poderá deduzir da base de cálculo do IR?
- R\$ 12.000,00.
  - R\$ 15.000,00.
  - R\$ 10.000,00.
  - R\$ 20.000,00.
- 13)** Uma pessoa assalariada que se aposentará daqui a mais de 10 anos, e que faz a declaração completa de ajuste anual (imposto de renda), decide contribuir com menos de 10% de sua renda tributável anual para complementar a aposentadoria. Portanto, ela deveria ser orientada a aplicar em:
- VGBL com tabela regressiva de IR.
  - VGBL com tabela progressiva de IR.
  - PGBL com tabela regressiva de IR.
  - PGBL com tabela progressiva de IR.
- 14)** Nos planos de previdência complementar aberta do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), com regime de tributação compensável (tabela progressiva), o Imposto de Renda é de 15% na fonte sobre o
- O valor total resgatado e poderá haver valores adicionais a pagar na Declaração de Ajuste do Imposto de Renda de Pessoa Física.
  - O rendimento e não haverá valores adicionais a pagar na Declaração de Ajuste do Imposto de Renda da Pessoa Física.
  - Valor total resgatado e não haverá valores adicionais a pagar, na Declaração Anual do Imposto de Renda da Pessoa Física.
  - O rendimento e poderá haver valores adicionais a pagar na Declaração de Ajuste do Imposto de Renda da Pessoa Física.

- 15)** Um investidor de 25 anos consegue economizar 5% de sua renda mensal e utiliza o formulário completo do imposto de renda. O investimento mais recomendado para que ele possa acumular reservas para a sua aposentadoria prevista aos 60 anos é:
- a) VGBL.
  - b) Poupança.
  - c) PGBL.
  - d) Imóveis.
- 16)** A taxa cobrada em um plano de previdência sobre as contribuições e destinada ao custeio das despesas de corretagem e venda do plano é denominada Taxa de:
- a) Performance.
  - b) Carregamento.
  - c) Administração.
  - d) Manutenção.

**GABARITO – MÓDULO 6**

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

**SIMULADO *ONLINE***



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.

# 7

## MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS

**Proporção: de 10 a 20%**

### Videoaulas do Módulo 7

Número	Título	Tempo	Relevância
1	Medidas de Posição Central: Média, Mediana e Moda	21:36	Média
2	Medidas de Dispersão: Variância e Desvio Padrão	24:27	Alta
3	Covariância, Correlação e Coeficiente de Determinação	31:57	Média
4	Distribuição Normal	27:31	Média
5	Risco do Ativo: Risco Retorno e Princípio da Dominância	26:46	Média
6	Risco da Carteira: Diversificação, Risco Sistemático	30:37	Alta
7	Risco Absoluto e Risco Relativo: Beta	16:59	Média
8	Medidas de Performance: Índices de Sharpe e Treynor	22:35	Alta
9	Risco de Taxa de Juros: <i>Duration</i> , Convexidade e Imunização	30:54	Alta
10	Risco de Crédito	34:14	Média
10	Risco de Liquidez	19:17	Média
11	Risco País	12:28	Baixa
12	Risco de Contraparte e Liquidação	18:07	Baixa
13	Risco de Mercado Externo	03:59	Baixa
14	<i>Value at Risk</i> , <i>Stress Test</i> e <i>Back Testing</i>	47:07	Média
15	<i>Tracking Error</i> e Erro Quadrático Médio	14:11	Baixa

**MÓDULO 7**
**Videoaulas e o Programa Detalhado da CPA-20**
**Vigente a partir de 01 de MARÇO de 2023**

Número	Título	Assuntos Abordados – Programa Detalhado da CPA-20
1	Medidas de Posição Central: Média, Mediana e Moda	<b>7.1</b> Risco, Retorno e Diversificação <b>7.1.1</b> Estatística aplicada <b>7.1.1.1</b> Medidas de posição central: média, mediana e moda. Definição e diferença entre as medidas.
2	Medidas de Dispersão: Variância e Desvio Padrão	<b>7.1.1.2</b> Medidas de dispersão: variância e desvio padrão (volatilidade).
3	Covariância, Correlação e Coeficiente de Determinação	<b>7.1.1.3</b> Medidas de associação entre duas variáveis: covariância, coeficiente de correlação e coeficiente de determinação ( $R^2$ ). Conceito e interpretação
4	Distribuição Normal	<b>7.1.1.4</b> Distribuição Normal: interpretar e diferenciar a relação entre variância e desvio padrão. Analisar e relacionar média e desvio padrão com a probabilidade de ocorrência de um evento <b>7.1.1.5</b> Intervalo de confiança em uma distribuição normal. Conceito e interpretação.
5	Risco do Ativo: Risco Retorno e Princípio da Dominância	<b>7.1.2</b> Risco de ativos: <b>7.1.2.1</b> Ativos livres de riscos e ativos com risco de crédito <b>7.1.2.2</b> Relação entre risco e retorno e o princípio da dominância entre ativos
6	Risco da Carteira:	<b>7.1.3</b> Risco de uma carteira: <b>7.1.3.1</b> Desvio padrão da carteira e o benefício da diversificação

	Diversificação, Risco Sistemático	<b>7.1.3.2</b> Relação entre risco e retorno e o princípio da dominância entre carteiras  <b>7.1.3.4</b> Risco absoluto e risco relativo
7	Risco Absoluto e Risco Relativo: Beta	<b>7.1.4</b> Risco Sistemático e Risco Não Sistemático (diversificável). Conceitos  <b>7.1.3.3</b> Beta da carteira e sua interpretação
8	Medidas de Performance: Índices de Sharpe e Treyner	<b>7.1.5</b> Medidas de Performance: conceito dos indicadores e suas limitações:  <b>7.1.5.1</b> Índice de Sharpe: original e modificado.  <b>7.1.5.2</b> Índice de Treynor.
9	Risco de Taxa de Juros: <i>Duration</i> , Convexidade e Imunização	<b>7.2</b> Administração e Gerenciamento de Risco  <b>7.2.1</b> Risco de Taxa de Juros: conceitos e aplicação  <b>7.2.1.1</b> Duration de Macaulay e Duration Modificada  <b>7.2.1.2</b> Convexidade  <b>7.2.1.3</b> Imunização
10	Risco de Crédito	<b>7.2.3</b> Risco de Crédito:  <b>7.2.3.1</b> Definição de solvência e inadimplência  <b>7.2.3.2</b> Mensuração do risco de crédito  <b>7.2.3.3</b> Spread de crédito e probabilidade de inadimplência (Impactos sobre a formação de preços)  <b>7.2.3.4</b> Capacidade de pagamento (alavancagem, endividamento, estrutura de capital, geração de caixa)
11	Risco de Liquidez	<b>7.2.2</b> Risco de Liquidez: negociabilidade  <b>7.2.2.1</b> Mercado  <b>7.2.2.2</b> Ativo  <b>7.2.2.3</b> Consequências sobre precificação

		<p><b>7.2.2.4</b> Formas de controle de risco:</p> <p><b>7.2.2.4.1</b> Limites de exposição em relação ao tamanho do mercado e a sua carteira</p> <p><b>7.2.2.4.2</b> Planejamento das necessidades de caixa – liquidez</p>
12	Risco País	<p><b>7.2.4</b> Risco País – risco de crédito de natureza soberana</p> <p><b>7.2.4.1</b> Conceito</p> <p><b>7.2.4.2</b> Medida de risco (EMBI - Brasil). Significado</p>
13	Risco de Contraparte e Liquidação	<p><b>7.2.5</b> Risco de Contraparte. Conceito</p> <p><b>7.2.6</b> Risco de Liquidação. Conceito</p>
14	Risco de Mercado Externo	<p><b>7.2.7</b> Riscos de Mercado Externo: conceito (oscilações na taxa de câmbio, mudanças no cenário macroeconômico mundial, riscos geopolíticos específicos de cada país investido, questões legais, regulatórias e tributárias específicas de um país)</p> <p><b>7.2.8</b> Classificação de risco:</p> <p><b>7.2.8.1</b> Variação do rating (preço e enquadramento)</p> <p><b>7.2.8.2</b> Consequências sobre a precificação</p>
15	<i>Value at Risk, Stress Test e Back Testing</i>	<p><b>7.2.9</b> Gestão de risco de carteiras: conceito</p> <p><b>7.2.9.1</b> Value at Risk. Conceito, aplicação e limitações (repetição de padrão de comportamento e nível de significância)</p> <p><b>7.2.9.2</b> Stop loss</p> <p><b>7.2.9.3</b> Stress test (caudas grossas)</p> <p><b>7.2.9.4</b> Validação do modelo (back testing)</p>
16	<i>Tracking Error e Erro Quadrático Médio</i>	<p><b>7.2.9.5</b> Tracking Error e Erro Quadrático Médio</p>

## ESTATÍSTICA APLICADA

No exame de certificação, serão cobradas as definições e aplicações dos princípios estatísticos. Logo, o foco deve ser no entendimento das medidas, lembre-se na prova não haverá a necessidade de realizar cálculos.

O comportamento passado do mercado financeiro e, mais especificamente, dos produtos de investimento gera uma série de dados históricos – ao conjunto dos dados dispostos temporalmente dá-se o nome de séries temporais. Por exemplo, há o histórico de preços das ações da Petrobrás, o histórico do Ibovespa.

Nos fundos de investimento, por exemplo, temos o histórico de rentabilidade. Um fundo de investimento com 5 anos, tem um histórico de 60 rentabilidades mensais. Imagine, apresentar uma histórico de rentabilidade de 60 meses ao investidor. Para facilitar a apresentação e entender de maneira sintetizada o comportamento da rentabilidade utilizamos a **estatística descritiva**.

### MEDIDAS DE POSIÇÃO CENTRAL

#### MÉDIA

Talvez, a medida de posição central mais importante seja a **média**, ou valor médio, de uma variável.

A média aritmética é a soma das observações ( $x$ ) dividida pelo número de observações ( $n$ ).

$$\text{Média} = \frac{\sum x}{n}$$

Onde:

- ✓  $X_i$  é o valor de cada observação da variável, por exemplo, o retorno mensal de um fundo de investimento; e
- ✓  $N$  é o número de observações, número de meses, por exemplo.

Logo, a média aritmética de um fundo com retornos de 6%, 0%, 4%, -1% e 6% é de **3%**.

$$\text{Média} = \frac{(6) + (0) + (4) + (-1) + (6)}{5} = \frac{15}{5} = 3\%$$

## MEDIANA

A mediana é outra medida de posição central. A mediana é o valor central quando os dados são organizados em ordem crescente (do menor para o maior valor). Quando o número de observações é ímpar, a mediana é o valor que ocupa a posição central. Um número par de observações não tem nenhum número na posição central em particular. Nesse caso, seguimos a convenção de definir a mediana como a média dos valores correspondentes às duas observações centrais.

Utilizando o mesmo exemplo, um fundo com retornos de 6%, 0%, 4%, -1% e 6%, tem como 4%.



Lembre-se, sempre é preciso organizar os dados em ordem crescente (do menor valor para o maior valor). No exemplo, os dados ordenados ficariam: -1%, 0%, 4%, 6% e 6%, por isso a mediana é 4%.

## MODA

Uma Terceira medida de posição central é a **moda**. A moda é o valor que ocorre com mais frequência.

No exemplo utilizado, retorno mensal de um fundo de investimento 6%, 0%, 4%, -1% e 6%, a moda é 6% - **a rentabilidade que mais se repete**.

Pode haver situações em que a maior frequência ocorra em dois ou mais valores diferentes. Nesses casos, existe mais de uma moda. Se os dados têm exatamente duas modas, dizemos que os dados são **bimodais**. Se os dados possuem mais de duas modas, os denominamos **multimodais**.



Na videoaula “[Medidas de Posição Central: Média, Mediana e Moda](#)” apresentamos e explicamos cada uma das medidas.

## MEDIDAS DE DISPERSÃO

As medidas de dispersão, variância e desvio padrão, vão mostrar o quanto que as observações estão dispersas em relação a média.

Como em finanças o risco é definido em termos de variabilidade dos retornos observados de um investimento em comparação com o retorno esperado do investimento (média), o desvio padrão é adotado como medida de volatilidade – como medida de risco.

## VARIÂNCIA

A variância é uma medida de variabilidade baseada na diferença entre o valor de cada observação ( $X_i$ ) e a média.

O cálculo da distância entre cada observação e a média ( $X_i - \text{Média}$ ) é chamado de desvio em torno da média. **O desvio com relação a média é um importante indicativo de risco.**

No entanto, matematicamente, é sempre verdade que, a soma dos desvios com relação a média é igual a 0.

Para resolver este “problema”, elevamos ao quadrado os desvios. **Os desvios ao quadrado são necessariamente positivos.**

A variância é a média dos desvios elevados ao quadrado.

$$\text{Variância } (\sigma^2) = \frac{\sum (X - \text{Média})^2}{n}$$

É claro que elevar ao quadrado é uma transformação não-linear que exagera os grandes desvios (positivos ou negativos) e tira ênfase dos pequenos desvios.

## DESVIO PADRÃO

Um outro resultado de se elevar os desvios ao quadrado é que a variância tem uma dimensão de porcentagem ao quadrado. **Para dar à medida de risco a mesma dimensão do retorno esperado (%), usamos o desvio padrão, definido como a raiz quadrada da variância.**

$$\text{Desvio Padrão } (\sigma) = \sqrt{\text{Variância}}$$

Logo, **o desvio padrão é definido como a raiz quadrada positiva da variância.** O desvio padrão é de mais fácil interpretação do que a variância porque está expresso na mesma unidade de medida das observações.



Para prova, lembre-se que a volatilidade dos preços é medida pelo desvio padrão, que passa a ser utilizada como medida de risco. Em termos formais, o desvio padrão é a raiz quadrada da variância.



Na videoaula “[Medidas de Dispersão: Variância e Desvio Padrão](#)” apresentamos e explicamos cada uma das medidas

## MEDIDAS DE ASSOCIAÇÃO ENTRE DUAS VARIÁVEIS

Aqui serão estudadas a covariância, a correlação e o coeficiente de determinação ( $R^2$ ).

### COVARIÂNCIA

A covariância é uma medida de associação linear entre duas variáveis. Captura os movimentos conjuntos entre, por exemplo, os retornos de dois ativos financeiros (duas ações).

$$\text{Covariância}(x, y) = \frac{\sum(X - \text{Média de } X) * (Y - \text{Média de } Y)}{n}$$

Entretanto, um problema quando se usa a covariância como uma medida da intensidade da relação linear é que o valor da covariância depende das unidades de medida das variáveis X e Y – o que torna a covariância uma medida difícil de ser utilizada em comparações. Para solucionar este problema, usa-se a **correlação**.

A correlação é uma medida entre duas variáveis que não é afetada pelas unidades de medida para X e Y.

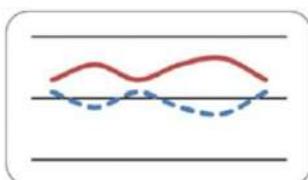
### CORRELAÇÃO

O coeficiente de correlação é simplesmente, a covariância dividida pelo produto dos desvios-padrão. **Logo, para prova, lembre-se que para calcular a correlação é preciso saber o valor da covariância.**

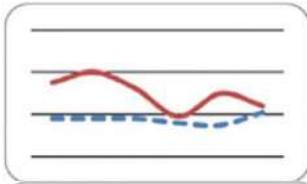
$$\text{Coeficiente de Correlação} (\rho) = \frac{\text{Covariância}_{x,y}}{\sigma_x \sigma_y}$$

A principal vantagem do coeficiente de correlação é que ele não é afetado pelas unidades de medida e magnitudes de X e Y. **Assim, é possível comparar a magnitude de associação entre as variáveis utilizando o coeficiente de correlação.**

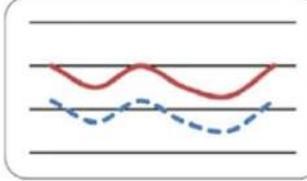
O coeficiente de correlação varia de -1 a +1. Valores que se aproximam de -1 ou +1 indicam relação linear forte. Quanto mais próxima estiver de zero, mais fraca será a relação.



**Correlação = -1:** Corresponde a uma correlação negativa perfeita entre os retornos, por exemplo. **Aqui, os retornos tendem a se mover em direções opostas.**



**Correlação = 0.** Corresponde a ausência de qualquer relação linear entre as variáveis. Por exemplo, o retorno do CDI e do Ibovespa tem correlação próxima de zero.



**Correlação = +1.** Corresponde a uma correlação perfeita entre os retornos de dois ativos, por exemplo. **Neste caso, os retornos se movem juntos, na mesma direção.**

## COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO

O coeficiente de determinação ( $R^2$ ) **mostra quanto da variação de Y é explicada pela variação de X e quanto da variação de Y é devida a fatores aleatórios.**

Por exemplo, o coeficiente de determinação ( $R^2$ ) permite entender quanto da variação de uma carteira Y é explicada pela variação de um determinado ativo (X).

O coeficiente de determinação ( $R^2$ ) está relacionado com o coeficiente de correlação, pois a correlação mostra se os pontos estão alinhados sobre a reta ou se estão dispersos. A fórmula do coeficiente de determinação é dada por:

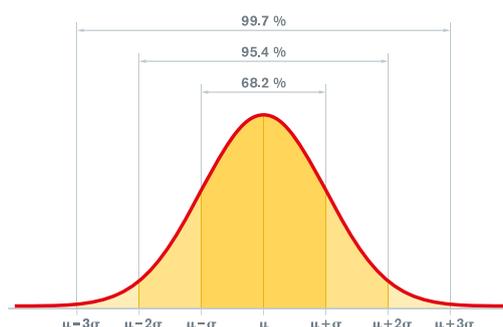
$$R^2 = \rho_{x,y}^2$$

Logo, o **coeficiente de determinação** é o **quadrado do coeficiente de correlação.**

## DISTRIBUIÇÃO NORMAL

A distribuição normal é a distribuição de probabilidade mais importante para descrever uma variável aleatória contínua. A distribuição normal, **enquanto distribuição de probabilidade descreve a probabilidade de ocorrência de um evento.**

A distribuição normal, como mostra a figura abaixo, tem forma de sino e tem sua posição e forma determinada por dois parâmetros (média e o desvio padrão).



Para fins de prova, o mais relevante é entender a distribuição de probabilidade representada pela curva. Primeiramente, como a curva é simétrica, há 50% de probabilidade de a observação ser igual ou menor do que a média e 50% da observação ser igual ou maior do que a média.

Como mostra a figura, o intervalo formado por média +/- um desvio padrão contém 68,3% dos valores da variável aleatório. O intervalo formado pela média +/- dois desvios padrão contém 95,4%. E, finalmente, o intervalo formado pela média +/- três desvios padrão contém 99,7% dos valores da variável aleatória.

### Intervalo de Confiança

Logo, com base nas propriedades da curva normal apresentadas acima, sabendo a média e o desvio padrão da distribuição, é possível construir um intervalo de confiança e estabelecer a probabilidade de a observação estar contida dentro do intervalo calculado.

Por exemplo, assumindo que o retorno dos ativos financeiros é normalmente distribuído, se a média de rentabilidade de um fundo de investimento é 2% e o seu desvio padrão é de 3%, aproximadamente 68% dos retornos do fundo estão/estarão contidos dentro do intervalo de -1 a +5%.

Lembre, para construir o intervalo são utilizados a média e o desvio padrão. Assim, o limite inferior é, no nosso exemplo, dado por  $2\% - 3\% = -1\%$ . Já o limite superior, é dado por  $2\% + 3\% = 5\%$ .



Para obter-se exatamente 95% da população, é necessário utilizarmos 1,96 desvio padrão.

Assim, considerando a média de 2% e o desvio padrão de 3%, com 95% de confiança os retornos do fundo estão entre -3,88% e 7,88%.

→ Limite Inferior:  $2\% \text{ (média)} - 1,96 \cdot (3\% \text{ | desvio padrão}) = -3,88\%$ ;

→ Limite Superior:  $2\% \text{ (média)} + 1,96 \cdot (3\% \text{ | desvio padrão}) = 7,88\%$

## RISCO DE ATIVOS

## ATIVOS LIVRES DE RISCOS E ATIVOS COM RISCO DE CRÉDITO

Tecnicamente, um ativo, para ser considerado livre de risco, deve apresentar três características básicas: inexistência de risco de *default* (calote no pagamento), de risco de reinvestimento (se houver pagamento de juros e amortização durante a vida do título, teoricamente já não serve) e de oscilação de juros.

O primeiro risco, risco de crédito, está associado ao emissor do título. Teoricamente, os governos, por serem emissores de moeda, apresentam um risco muito baixo de não honrar dívidas no mercado local.

Logo, no mercado local, os títulos públicos federais são tomados como ativos livre de risco. Dentre os títulos públicos, dadas as suas características, a Letra Financeira

## RISCO, RETORNO E DIVERSIFICAÇÃO

### CONCEITOS E DEFINIÇÕES

Existem dois tipos distintos de cálculo da rentabilidade:

- **Rentabilidade Esperada:** É a aquela calculada antes de ser realizado o investimento, que corresponde àquela que o investidor espera que ocorra.
- **Rentabilidade Observada:** a outra calculada depois de realizado o investimento, é o que realmente aconteceu ou está acontecendo.



Risco pode ser definida como sendo a incerteza quanto ao resultado futuro de um investimento que pode ser medido matematicamente através do desvio padrão. Em uma definição mais simples, pode-se dizer que risco é a probabilidade de que ocorra algo diferente do esperado quando ao retorno do investimento.

### **RISCO TOTAL = VOLATILIDADE = DESVIO PADRÃO**

#### *Ativos Livres de Riscos e Ativos com Risco de Crédito*

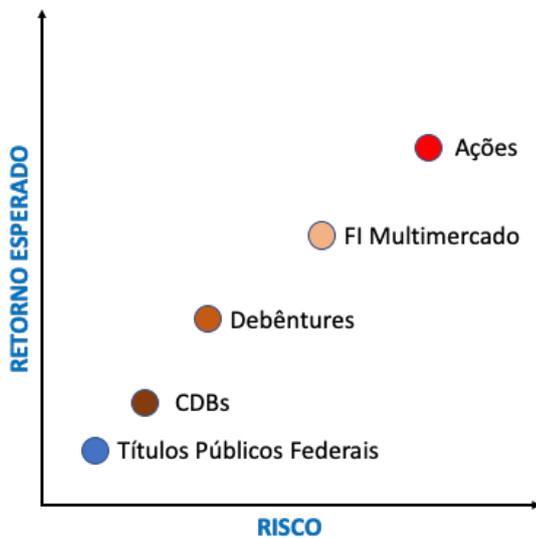
Devido a capacidade que o governo tem de tributar e imprimir moeda, os títulos públicos federais denominados em moeda local são virtualmente livres de risco de crédito. Logo, para o mercado interno, os títulos públicos federais são, por definição o ativo livre de risco.

De maneira mais restrita, a LFT (Letra Financeira do Tesouro) se aproxima mais de um ativo livres de riscos. Primeiramente, como vimos acima, por ser emitida pelo governo, a LFT é virtualmente livre de risco. Em condições normais de mercado, a volatilidade é próxima de zero (logo, “sem” risco de mercado). Como a LFT tem bastante liquidez no mercado secundário, em condições

normais de mercado, o risco de liquidez tende a zero. Por isso, para o mercado interno, **a taxa Selic é considerada a taxa livre de risco.**

Porém, os ativos de renda fixa como os CDBs, as debêntures e os títulos do setor imobiliário e do agronegócio são ativos com risco de crédito. O investidor, que ao comprar os títulos passa a ser credor (tem o direito de receber), passa a correr o risco de “não receber”.

### Relação Risco / Retorno



Há uma relação positiva entre risco e retorno. Qualquer investidor racional só estará disposto a assumir mais risco se for recompensado por isso. Logo, quanto maior o risco de um ativo, maior deve ser seu retorno esperado.

Frente a dois investimentos com o mesmo retorno esperado, o investidor racional, escolhe o de menor risco.

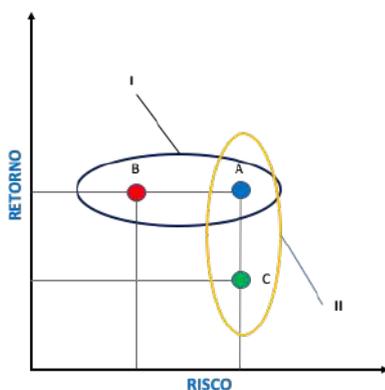
A atitude (apetite) do investidor frente ao risco é determinada pelo seu perfil de investimento

### Princípio da Dominância

Como destacado acima, de maneira resumida, o investidor busca maximizar o retorno e minimizar a exposição ao risco.

Logo, dado dois investimentos com o **mesmo retorno, o escolhido será o de menor risco.**

Logo, dado dois investimentos com o **mesmo risco, o escolhido será o de maior retorno.**



Assim,

(I) Dado que os ativos A e B tem o mesmo retorno esperado, o escolhido será o B devido ao menor risco. Logo, pode-se dizer que **B domina A.**

(II) Dado que A e C tem o mesmo risco, o escolhido será o A devido ao maior retorno esperado. Logo, pode-se dizer que **A domina C.**

## DIVERSIFICAÇÃO – COMO REDUZIR O RISCO

Uma das maneiras que o investidor tem de **reduzir o risco** em seus investimentos é alocar seus recursos em **ativos financeiros diferentes**. A alocação de recursos em vários ativos financeiros diferentes é conhecida no mercado como **diversificação**.

A **diversificação** como mecanismo de redução de risco é melhor **quanto menos correlacionados forem os ativos financeiros**.

## RISCO DE UMA CARTEIRA

Para determinar o risco total de uma carteira (desvio padrão) é preciso entender os riscos individuais dos ativos e como os ativos se “relacionam”.

## DESVIO PADRÃO DA CARTEIRA E O BENEFÍCIO DA DIVERSIFICAÇÃO

O risco total de uma carteira de investimentos (portfolio) é medido pelo desvio padrão.

O desvio padrão da carteira de investimentos dependerá:

- ✓ Do desvio padrão de cada um dos ativos financeiros;
- ✓ **Da correlação entre os ativos** (da relação entre os ativos).

### *Benefícios da Diversificação*

Uma das maneiras que o investidor tem de **reduzir o risco** em seus investimentos é alocar seus recursos em **ativos financeiros diferentes**. A alocação de recursos em vários ativos financeiros diferentes é conhecida no mercado como **diversificação**.

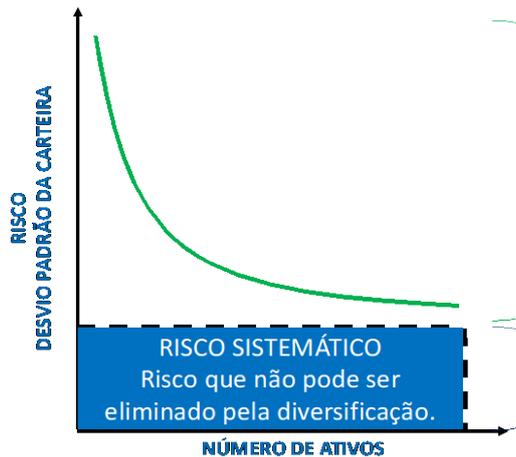
A **diversificação** como mecanismo de administração de risco é melhor **quanto menos correlacionados forem os ativos financeiros**.



Logo, diversificar os investimentos em ativos financeiros que apresentem comportamento não coincidente (**correlação menor do que +1**) é uma maneira de reduzir o risco da carteira.

### *Risco Sistemático e Risco Não Sistemático (diversificável)*

No entanto, a diversificação tem limitações. A diversificação permite reduzir, e no limite eliminar, o risco específico de cada ativo. Já o risco sistemático, não tem como ser reduzido.



**Risco Não Sistemático (Diversificável)**

É um risco específico, próprio de cada investimento realizado, e sua eliminação de uma carteira é possível pela inclusão de ativos que não tenham correlação perfeita (+1) entre si.

**Risco Sistemático (não diversificável)**

Não pode ser reduzido pela diversificação (não diversificável). Envolve, por exemplo, os fatores macroeconômicos que afetam todos os ativos.



Na videoaula “[Risco da Carteira: Diversificação, Risco Sistemático e Não Sistemático](#)” apresentamos e explicamos cada uma das medidas

## BETA

O beta é uma medida de risco sistêmico – aquele que não pode ser evitado através da diversificação. O beta é uma medida de risco relativo – o risco de uma ativo / carteira relativo a variação de algum índice de mercado.

O beta indica como o retorno de um ativo financeiro ou uma carteira de investimentos responder a variação do mercado. Quanto mais o preço de um ativo reagir a mudanças no retorno de mercado, **maior o beta do ativo/carteira**.

Simplificadamente, pode-se dizer que o **beta mede a sensibilidade do ativo / carteira frente a oscilação do mercado** (a um índice de mercado).

Por exemplo, uma ação com  $\beta = 1$  terá sensibilidade de um com relação a variação do mercado. Se o Ibovespa (mercado) oscilar 5%, espera-se que a ação varie 5%.

Logo, quanto maior o beta maior o risco relativo a risco de mercado.



Uma maneira de replicar um determinado benchmark (Ibovespa e IBrX, por exemplo) com poucos ativos é através de ativos com beta igual a 1.

## RISCO ABSOLUTO E RISCO RELATIVO

O risco total (absoluto) é medido através do desvio padrão dos retornos da carteira. Quanto maior o desvio padrão, maior o risco da carteira. Uma maneira de reduzir o risco absoluto é através da diversificação.

O risco relativo é medido através do beta. Como visto, o beta mede o risco do ativo com relação ao risco de mercado. Uma maneira de reduzir o risco relativo ao mercado é aplicar em ativos financeiros com beta menor do que 1.



Na videoaula “[Risco Absoluto e Risco Relativo: Beta](#)” apresentamos e explicamos cada uma das medidas

## MEDIDAS DE PERFORMANCE

Como vimos, através do princípio da dominância é possível escolher entre duas carteiras com a mesma rentabilidade esperado ou com o mesmo nível de risco.

No entanto, quando a escolha se dá entre carteiras com diferentes níveis de rentabilidade esperada e risco é preciso ter uma medida de performance. Para medir a performance de um fundo de investimento, por exemplo, são utilizados os **Índices de Sharpe** e o **Índice de Treynor**.

## ÍNDICE DE SHARPE

Como sabemos, investimento envolve duas componentes: risco e retorno. Logo, para avaliar a performance de investimento é preciso analisar o retorno obtido ajustado pelo risco – é preciso calcular qual o prêmio que o investidor obtém por cada unidade de risco que assume.

Um dos índices mais utilizados para calcular a performance dos investimentos é o **Índice de Sharpe** – dado pela fórmula abaixo:

$$\text{Índice de Sharpe} = \frac{\text{Retorno da Carteira} - \text{Taxa Livre de Risco}}{\text{Desvio Padrão } (\sigma)}$$

O prêmio de risco utilizado pelo Índice de Sharpe original é calculado com base na taxa livre de risco. Porém, muitos fundos de investimento, por exemplo, têm benchmarks específicos. Para resolver tal peculiaridade é calculado o **Índice de Sharpe Modificado**, que é medido pela fórmula abaixo.

$$\text{Índice de Sharpe Modificado} = \frac{\text{Retorno da Carteira} - \text{Benchmark}}{\text{Desvio Padrão } (\sigma)}$$



Como o Índice de Sharpe mede o prêmio recebido por cada unidade de volatilidade ou risco total (desvio padrão). claro, **quanto maior o Índice de Sharpe ou o Índice de Sharpe Modificado**, melhor.

**O Índice de Sharpe utiliza o desvio padrão (risco total) como medida de risco.**

## ÍNDICE DE TREYNOR

Tal qual o Índice de Sharpe, o Índice de Treynor também mede a performance da carteira de investimentos ajustada ao risco incorrido. A diferença residente na medida de risco utilizada, enquanto o Índice de Sharpe utiliza o risco total (desvio padrão), o Índice de Treynor utiliza o risco relativo (beta).

$$\text{Índice de Treynor} = \frac{\text{Retorno da Carteira} - \text{Taxa Livre de Risco}}{\text{beta } (\beta)}$$

**A medida de risco utilizada pelo Índice de Treynor é o beta.**

Da mesma forma que o Índice de Sharpe, quanto maior o Índice de Treynor, melhor será a relação risco/retorno do investimento.

### Índice de Sharpe e Índice de Treynor

A diferença entre os dois índices é o risco utilizado: risco total (desvio padrão) ou o risco relativo/sistemático (beta).

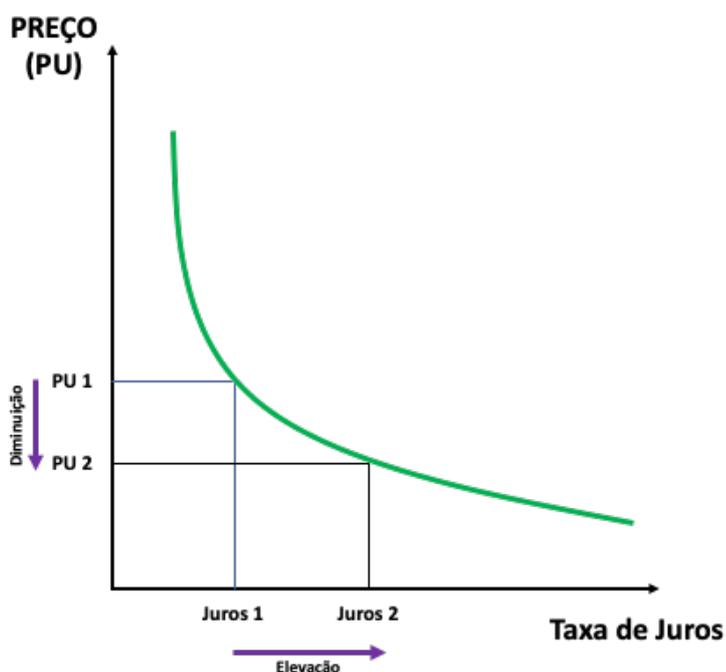
	Índice de Sharpe	Índice de Treynor
Medida de Risco Utilizada	Desvio Padrão	Beta (risco relativo)
Interpretação	<b>Quanto maior, melhor.</b>	

## ADMINISTRAÇÃO E GERENCIAMENTO DE RISCO

### RISCO DE TAXA DE JUROS: CONCEITOS E APLICAÇÃO

Como vimos no módulo 3, o preço unitário (PU) de um título de renda fixa é **inversamente relacionado com a taxa de juros**.

Assim, um dos principais riscos de um ativo de renda fixa é a variação da taxa de juros.



O Preço Unitário (PU) é mais sensível a variação da taxa de juros quanto maior for o seu prazo.

A medida utilizada para saber o quão sensível é o preço do título a variação da taxa de juros é chamada de duration.

Quanto maior o prazo, maior o risco.

Quanto maior o prazo, maior a sensibilidade a variação da taxa de juros.

#### Duration de Macaulay

A duration de Macaulay é o prazo médio do título. Em termos mais simples, a *duration* de Macaulay expressa o número de anos que o investidor leva para ter o seu “dinheiro de volta”.

Um aspecto importante na análise de títulos de renda fixa é como os pagamentos se distribuem ao longo do tempo. Nos títulos zero cupom, com há somente um pagamento no vencimento o **prazo que o investidor leva para ter seu dinheiro de volta é exatamente igual ao prazo do título**.

No entanto, em títulos que pagam cupom parte do montante total é recebido pelo investidor antes de seu vencimento, **isto faz com que o prazo efetivo para o recebimento dos recursos seja menor do que o prazo do título**.

A medida para calcular o prazo médio de recebimento é conhecida como *Duration de Macaulay*, que é calculada pela fórmula abaixo (não é necessário decorar a formula, não cai cálculo de duration na prova).

$$\text{Duration de Macaulay (D)} = \sum_{t=1}^n \frac{PV(C_t)}{\text{Preço}} * t$$

Onde:

- ✓ t = prazo para pagamento do fluxo de caixa;
- ✓ n = número de período até o vencimento;
- ✓ PV (C<sub>t</sub>) = valor presente do fluxo de caixa;
- ✓ Preço = preço de mercado do título.

Por exemplo: Considere um título com preço de R\$ 1.000,00, com prazo de 3 anos, que paga cupons anuais de R\$ 100,00 e que tem juros de 10%.

	Preço (P)	Cupons e Principal (C <sub>t</sub> )	VP	{VP/P}	Duration {VP/P} x t
1	1000	100	90,90909091	0,090909091	0,091909091
2	1000	100	82,6446281	0,082644628	0,165289256
3	1000	1100	826,446281	0,826446281	2,479338843
					<b>2,73553719</b>



Logo, como afirmado acima, **título que pagam cupom tem duration (prazo médio) inferior ao prazo de vencimento do título.**

Resumidamente, temos o seguinte:



### Duration Modificada

Já a **Duration Modificada** visa calcular a sensibilidade do preço do título a variação da taxa de juros.

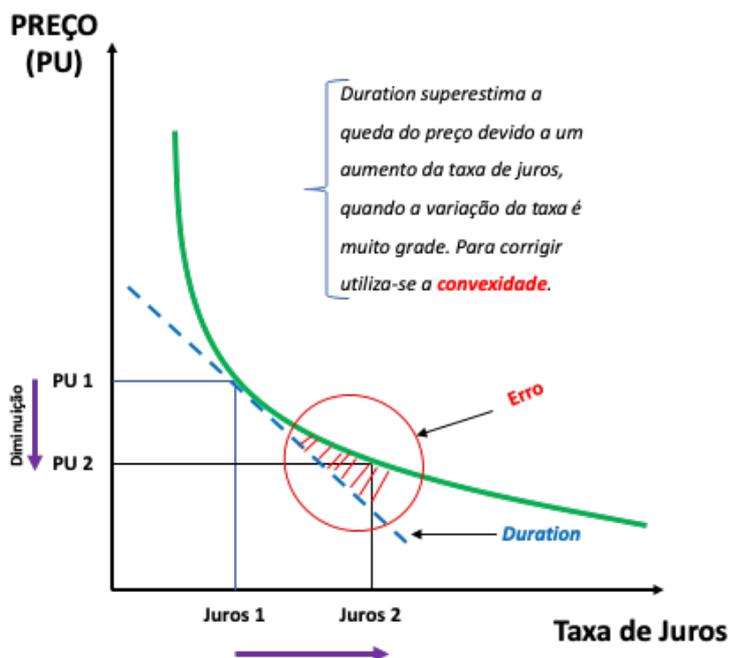
$$\text{Duration Modificada} = - \frac{\text{Duration de Macaulay}}{1 + \text{Taxa de Juros}}$$

A *duration* modificada é negativa devido a relação negativa (inversa) entre taxa de juros e preço de títulos de renda fixa.



**A *duration* modificada expressa quanto variará o preço do título devido a uma variação na taxa de juros.**

### Convexidade



A *duration* assume que a relação entre a variação do preço e o comportamento dos juros de mercado é proporcional (**dado por uma reta**).

Isso faz com que a *duration* modificada **seja útil somente para capturar os impactos de pequenas mudanças nas taxas de juros**.

Usa-se a **convexidade** para corrigir os efeitos da *duration* quando a variação da taxa de juros é muito grande.

Diferentemente da *duration* a convexidade é positiva.

### Imunização

A imunização pela *duration* permite que se proteja um título, ou carteira de títulos, de mudanças nas taxas de juros de mercado.

A imunização pode ser feita utilizando outros títulos ou assumindo posições no mercado futuro de taxa de juros, por exemplo.

Ao proteger a carteira contra a variação da taxa de juros, a imunização consegue assegurar um determinado retorno, independentemente da variação da taxa de juros.



Na videoaula “*Risco de Taxa de Juros: Duration, Convexidade e Imunização*” apresentamos e explicamos cada uma das medidas

## RISCO DE LIQUIDEZ

Quando um ativo é muito negociado, diz-se que se trata de um ativo **líquido**. O **risco de liquidez** está relacionado à dificuldade de vender um ativo em função da pequena quantidade de compradores.

Logo, **risco de liquidez é a dificuldade de vender um ativo financeiro rapidamente pelo seu preço justo.**

### *Consequências sobre precificação*

Quando há um pequeno número de negócios, para vender o ativo rapidamente o investidor deverá vender seus ativos por um preço mais baixo.

### *Formas de Controle de Risco*

Algumas formas de controle de risco são impostas pela lei através de controles e restrições que visam proteger de riscos advindos de **concentração de ativos e mercados**.

Quanto ao risco de liquidez, especificamente, os dois principais mecanismos de controle são:

- I) Limites de exposição em relação ao tamanho do mercado e a sua carteira.
- II) Planejamento das necessidades de liquidez.



Na videoaula “*Risco de Liquidez*” apresentamos e explicamos o risco de liquidez e as formas de controle.

## RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito é o risco causado pelo não pagamento do principal e/ou juros pelo devedor. Por exemplo, ao comprar uma debênture o investidor está exposto ao risco de a empresa emissora não honrar com suas obrigações – não pagar o principal e/ou os juros.

De modo geral, ao emprestar recursos a alguém, o credor passa a ter o direito de receber o que emprestou acrescido de juros. As obrigações financeiras e demais características do empréstimo são formalizadas através de um título (uma debênture, por exemplo). Logo, o credor espera que as obrigações financeiras sejam honradas pelo devedor – por isso, antes de emprestar os recursos o credor

analisa a **solvência** (capacidade do devedor honrar suas obrigações ao longo do tempo) do devedor.

No entanto, há o risco de as obrigações não serem cumpridas (**risco de crédito**) pelo devedor. Quando o devedor deixa de cumprir suas obrigações ocorre a **inadimplência**.

O risco de crédito está presente apenas em títulos de crédito (títulos públicos federais, debêntures, LCI, LCA, CDBs etc). **Logo, investimentos em ações não tem risco de crédito.**

### Rating – Classificação de Risco

Fitch Ratings	Moody's	Standard & Poor's	Significado na escala
AAA	Aaa	AAA	Grau de investimento com qualidade alta e baixo risco
AA+	Aa1	AA+	
AA	Aa2	AA	
AA-	Aa3	AA-	
A+	A1	A+	
A	A2	A	Grau de investimento, qualidade média
A-	A3	A-	
BBB+	Baa1	BBB+	
BBB	Baa2	BBB	
BBB-	Baa3	BBB-	
BB+	Ba1	BB+	Categoria de especulação, baixa classificação
BB	Ba2	BB	
BB-	Ba3	BB-	
B+	B1	B+	
B	B2	B	
B-	B3	B-	Risco alto de inadimplência e baixo interesse
CCC	Caa1	CCC+	
CC	Caa2	CCC	
C	Caa3	CCC-	
RD	Ca	CC	
D	C	C	
		D	

O risco de crédito, em geral, é avaliado por empresas especializadas (agências classificadoras de risco de crédito ou, simplesmente, agências de rating) em analisar a capacidade de pagamento do emissor de um título, seja ele empresa ou governo. Essas empresas recebem o nome de agências de rating, pois, após avaliarem a capacidade de pagamento do emissor, concedem uma nota ou rating para a emissão. Com base nessa nota o investidor define a remuneração que aceita para correr esse risco.

Quanto mais próximo da classificação **AAA** ou **Aaa** no topo do quadro, **menor é o risco**.

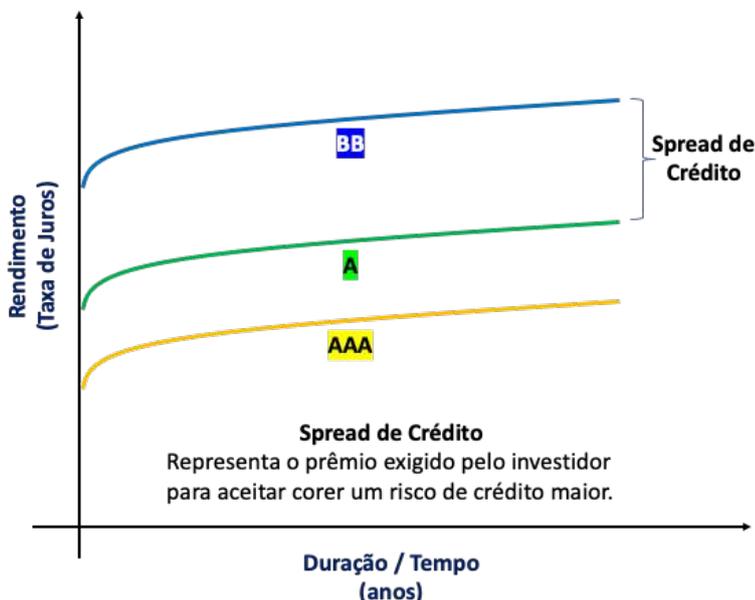
Por exemplo, um país ou empresa classificado como **investment grade** capta recursos com o pagamento de menores taxas de juros.

### Spread de Crédito, Variação do Rating e Precificação

Como o rating sinaliza a capacidade de pagamento do emissor (empresa ou país), o investidor exigirá retorno maiores para investidor, por exemplo, em debêntures com menor rating. A diferença entre a taxa de juros pagas por emissores com características comuns (prazo, fluxo de pagamento etc) e diferentes ratings é conhecida como spread de crédito.

O rating atribuído a uma debênture, por exemplo, costuma ser “revisado” uma vez por ano. A revisão pode manter o rating (confirmação) ou realizar uma alteração. A melhora do rating, de BBB para A, por exemplo, é conhecida como **upgrade**. Um upgrade tende a elevar o preço dos títulos no mercado secundário.

Uma piora na capacidade de pagamento da empresa, leva a uma diminuição do rating da empresa/emissão, de AAA para AA, por exemplo. A redução é conhecida como downgrade. Um downgrade leva a uma redução dos preços dos ativos no mercado secundário.



Quanto **menor** (pior) for o rating de um título **maior é seu risco de crédito**, logo **menor é a probabilidade de pagamento** e, por consequência, **maior é a taxa de juros** (retorno) exigida pelo investidor.

Assim, quando há um downgrade (queda no rating) o preço do título cai devido a exigência de maior retorno pelo investidor e vice-versa.

Rating		Fatores	Impacto sobre os Preços do Título
<i>Downgrade</i>	<b>Redução</b>	Aumento do endividamento, Redução na geração de caixa.	Redução dos preços; Aumento da rentabilidade (retorno).
<i>Up Grade</i>	<b>Elevação</b>	Redução do endividamento, Aumento na geração de caixa.	Aumento dos preços; Redução da rentabilidade (retorno).



Na videoaula “Risco de Crédito” apresentamos como é analisada a capacidade de pagamento do emissor do título e todos os aspectos do risco de crédito e de sua classificação.

## RISCO PAÍS

O risco país ou *Emerging Market Bonus Index* (EMBI), criado em 1994 pelo J.P Morgan, é uma medida de risco implícita dos títulos soberanos emitidos por países emergentes. Logo, fornece uma maneira de comparar a capacidade de determinada nação pagar sua dívida externa – risco de crédito de natureza soberana.

A interpretação do risco-país é simples: **quanto menor é o índice, menor é o risco e vice-versa**. Em termos práticos, o EMBI reflete o spread (diferença entre a taxa do título e a taxa paga

pelos títulos americanos). Por exemplo, instabilidade política e econômicas internas, podem gerar uma elevação do EMBI.

O EMBI corresponde à média ponderada dos prêmios pagos pelos títulos em relação a papéis de prazo equivalente do Tesouro dos Estados Unidos, que são considerados livres de risco.

## RISCO DE CONTRAPARTE

Possibilidade de não cumprimento, por determinada contraparte, de obrigações relativas à liquidação de operações que envolvam a negociação de ativos financeiros, incluindo aquelas relativas à liquidação de instrumentos financeiros derivativos.

O risco de contraparte é o risco que algum agente com o qual se tenha feito alguma transação financeira, **não honrar suas obrigações**. Não é necessário haver um título de crédito envolvido, **mas apenas um contrato que não sendo honrado provocará perdas**.



As *clearing houses* (sistemas ou câmaras de liquidação) mitigam o risco de contraparte. Nas operações com ações, especificamente, os investidores (comprador e vendedor) tem como contraparte a *clearing* da B3 – situação que mitiga o risco de contraparte.

O seguro prestamista serve para garantir o cumprimento de uma obrigação em caso de algum sinistro. Assim, o seguro prestamista serve para minimizar o risco de contraparte.

## RISCO DE LIQUIDAÇÃO

Risco de perdas em decorrência de falhas nos procedimentos e controles de finalização ou liquidação das transações.

## RISCO DE MERCADO EXTERNO

Variações na taxa de câmbio, mudanças no cenário macroeconômico mundial, riscos geopolíticos específicos de cada país investido, questões legais, regulatórias e tributárias de cada país impactam na rentabilidade dos investimentos.

Devido a globalização, crises financeiras se propagam e atingem em maior ou menor grau todos os países – o que configura **risco sistemático**.

Já crises internas devido a desequilíbrio econômicos, institucionais e/ou políticos causam oscilações e perdas aos investimentos realizados em um determinado país (risco específico). **Uma maneira de reduzir esse risco é diversificar os investimentos em diversos países.**

A forma que as instituições financeiras e investidores têm de se protegerem do risco cambial, é realizarem operações de hedging (proteção) do risco assumido.

## VALUE AT RISK (VAR)

**Perda máxima esperada, num horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança.** O VaR representa uma estimativa para a perda máxima de um ativo ou de uma carteira de ativos (um fundo de investimento) em **condições normais de mercado.**

Assim, por exemplo, se o VaR de uma carteira é de R\$ 100 milhões, em um período de uma semana e com nível de confiança de 95%, temos as seguintes interpretações:

A perda potencial máxima, de uma semana para outra, é igual a R\$ 100 milhões, com 95% de confiança;

Com 95% de probabilidade, a perda máxima que a carteira pode sofrer em uma semana não excederá R\$ 100 milhões.

Logo, há apenas 5% de chances de que a carteira perca mais de R\$ 100 milhões, em qualquer semana do ano.

O VaR tem três elementos: **perda máxima esperada, horizonte de tempo e determinado grau de confiança.**

### Limitações

As duas maiores limitações do VaR como medida de exposição ao risco são a (I) **crença na repetição de padrão de comportamento;** e (II) **o nível de significância.**

Como destacado, o VaR é calculado com base em condições normais de mercado, supondo que a distribuição histórica dos retornos (construída com base no passado) representa a distribuição dos retornos estimados para o futuro. **Logo, até certo ponto todos os métodos de cálculo do VaR se apoiam na crença de que haverá a repetição de padrão de comportamento do mercado, fato que é uma limitação bastante grande dado que deixa de capturar eventos catastróficos de grandes proporções que podem conduzir a perdas consideráveis.**

Ainda que esteja correta a adoção da repetição de padrão de comportamento do mercado (que no futuro os retornos tenham a mesma distribuição e comportamento do passado), o VaR é calculado

dentro de um nível de significância (confiança). Logo, utilizando o exemplo do tópico, há 5% de “chances” de se perder mais do que R\$ 100 milhões de reais em uma semana.

Por exemplo, em um ano, mesmo que o VaR esteja correto, há a possibilidade de perdas superiores a R\$ 100 milhões em 2.6 semanas ( $5\% * 52$  semanas). Assim, o nível de significância é outra limitação do VaR que deve ser levada em conta.

## STRESS TEST (CAUDAS LONGAS)

O VaR, como visto, é a perda máxima a que o investidor está exposto em condições normais de mercado. No entanto, não captura os impactos sobre os investimentos de eventos que embora raros podem provocar perdas muito maiores.

O Stress Test é utilizado para calcular a perda máxima da carteira em situação de crise ou choques nos mercados.

**Ele é utilizado para avaliar a vulnerabilidade da carteira a mudanças bruscas** (choques).

O *stress test* é usado para compensar a deficiência do VaR e outras medidas de dispersão (desvio-padrão e variância), principalmente em cenários extremos.

O VaR e o Stress Test são ferramentas complementares para a avaliação de risco de mercado: o primeiro reflete o “risco cotidiano” (risco em condições normais de mercado), e o segundo, o “risco em uma situação de crise”.

Para calcular a perda máxima em situações de *stress*, são utilizados alguns métodos, tais quais: (I) **análises de cenários**; (II) **eventos passados**; e (III) **eventos hipotéticos com baixa probabilidade**.

Na análise de cenário, são simulados os impactos de alguns movimentos do mercado (queda da bolsa, elevação da curva de juros etc) sobre a carteira de investimentos. Outra maneira de simular a perda máxima em situações de stress são utilizados os impactos no mercado provocados por choque passados (crise do subprime, estouro da bolha .com, etc). Também podem ser utilizados os impactos de eventos hipotéticos com baixa probabilidade sobre a carteira de investimentos.

## STOP LOSS

Mecanismo de controle interno que **limita o tamanho de eventuais perdas** em posições de investimentos.

O stop é uma oferta baseada em um determinado preço de disparo; neste preço e para baixo para uma oferta de venda.

Estas ordens de negociação de ativos a serem executadas uma vez que o preço do ativo chegou a determinado patamar, evitando assim perdas maiores. Estas ordens são utilizadas para tentar limitar a exposição do investidor ao risco.

Alguns fundos de investimento, por exemplo, utilizam o VaR para determinar o stop loss. Determinada a perda máxima, é definido os patamares de stop loss para reduzir o risco da carteira.

## BACK TESTING (VALIDAÇÃO DO MODELO)

Como visto, para calcular a perda máxima (VaR) são utilizados alguns métodos que precisam ser validados. **Para testar a validade do modelo, é necessário comparar a frequência de “fracassos” do VaR e verificar se está dentro da frequência esperada.**

Como o VaR é a “perda máxima esperada, num horizonte de tempo definido, com determinado grau de confiança” há uma margem de fracasso. Por exemplo, se o valor é calculado com um nível de significância de 95%, há uma probabilidade de perdas superiores a calculada (erro) em 5% das vezes.

O “back testing” consiste em comparar a perda máxima projetada pelo VaR com o que realmente aconteceu no “mundo real”.

Caso não esteja, o modelo não está cumprindo com seus objetivos e deve ser revisto.



Na videoaula “[Value at Risk, Stress Test e Back Testing](#)” apresentamos e explicamos cada uma das medidas.

## TRACKING ERROR E ERRO QUADRÁTICO MÉDIO

### Tracking Error (TE)

O *Tracking Error* (TE) é uma medida que **revela o grau de aproximação do desempenho de um fundo de investimento de seu benchmark.**

O TE mede o desvio padrão de uma série temporal formada pela diferença entre o retorno de um fundo de investimento e o retorno de seu benchmark:

$$X = \text{Diferença} = \text{Retorno do Fundo} - \text{Retorno do Benchmark}$$

$$TE = \sqrt{\frac{\sum(X_i - X_{Média})^2}{n}}$$

**Quanto mais próxima de zero (quanto menor) se situar o tracking error, maior é a indicação de o desempenho do investimento se aproxima (replica) do seu benchmark.**

### Erro Quadrático Médio (EQM)

De maneira semelhante ao *tracking error*, pode ser calculado o Erro Quadrático Médio (EQM) para avaliar o grau de proximidade entre a rentabilidade do fundo com a performance do *benchmark*.

O cálculo do EQM é desenvolvido pela formulação:

$$EQM = \frac{\sum_{t=1}^n (\text{Retorno}_{\text{fundo}} - \text{Retorno}_{\text{benchmark}})^2}{n}$$

Da mesma forma, por exemplo, o fundo de investimento revela replicar seu benchmark quando o EQM se aproxima de zero.

*Tracking Error* > Desvio padrão das diferenças;

Erro Quadrático Médio > Média do quadrado das diferenças;



**Quanto mais próximo de zero, mais aderente estará o fundo ao seu benchmark.**

## QUESTÕES – MÓDULO 7

- 1) Um cliente que quer minimizar risco de suas aplicações em ações deve:
- a) Comprar ações que tiveram ótimos retornos
  - b) Comprar uma única ação
  - c) Comprar diversas ações
  - d) Comprar apenas ações blue chips

- 2) Considerando a tabela abaixo:

	FUNDO A	FUNDO B
<b>Desvio Padrão</b>	15%	7%
<b>Tracking Error</b>	0,5%	5,5%

Podemos afirmar que o fundo A:

- a) Possui maior risco e maior proximidade ao benchmark que o B
  - b) Possui maior risco e menor proximidade ao benchmark que o B
  - c) Possui menor risco e maior proximidade ao benchmark que o B
  - d) Possui menor risco e menor proximidade ao benchmark que o B
- 3) O coeficiente  $\beta$  (beta) de uma carteira é igual a 1. Assim o retorno esperado desta carteira será de:
- a) Igual a taxa de juros
  - b) Maior que o retorno esperado do mercado
  - c) Igual ao retorno esperado do mercado
  - d) Menor que a taxa livre de risco
- 4) Duas empresas X e Y emitiram debentures com classificação C e CCC, respectivamente, emitido por uma agência de rating de crédito. É de se esperar que:
- a) As debentures emitidas pela empresa X possuem maior risco e maior retorno esperado
  - b) As debentures emitidas pela empresa Y possuem maior risco e maior retorno esperado
  - c) As debentures emitidas pela empresa X possuem maior risco e menor retorno esperado
  - d) As debentures emitidas pela empresa X possuem maior risco e menor retorno esperado
- 5) Um investidor verificou que o Índice de Sharpe do seu Fundo A é menor que o Índice de Sharpe de um determinado Fundo B, porém seu Fundo A apresentou um retorno maior. Assim, pode-se afirmar que:
- a) Houve um erro de cálculo, pois um Índice de Sharpe maior implica em maior rentabilidade do Fundo
  - b) O Fundo A possui maior risco em relação ao Fundo B
  - c) O Fundo B possui maior risco em relação ao Fundo A

d) O Fundo B certamente será um fundo alavancado

6) A tabela abaixo contém o risco e o retorno de dois fundos de investimento:

	FUNDO A	FUNDO B
<b>Retorno Esperado</b>	12%	25%
<b>Risco</b>	5%	4%

Podemos afirmar que o Índice de Sharpe do:

- a) Fundo A é maior que o Índice de Sharpe do Fundo B
- b) Fundo B é maior que o Índice de Sharpe do Fundo A
- c) Fundo A é maior que o Índice de Sharpe do Fundo B
- d) Fundo A é maior que o Índice de Sharpe do Fundo B

7) Sobre o risco de dívida externa, resgatáveis em dólar negociados no exterior pode-se afirmar que:

- a) Existe a possibilidade de risco soberano
- b) Não tem risco soberano
- c) Tem risco de crédito mitigado
- d) Estão cobertos pelo governo dos EUA

8) Considerando os fundos abaixo:

	DESVIO PADRÃO	FUNDO B
<b>FUNDO A</b>	5%	5,3%
<b>FUNDO B</b>	7,5%	2,4%

Assinale os fundos que apresentam menor risco e melhor relação risco retorno, respectivamente

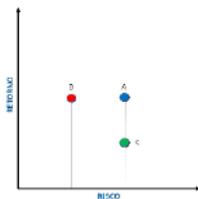
- a) Fundo A e Fundo A
- b) Fundo A e Fundo B
- c) Fundo B e Fundo B
- d) Fundo B e Fundo A

9) Um fundo de investimento que possui retorno constante terá uma volatilidade:

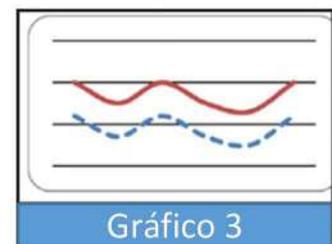
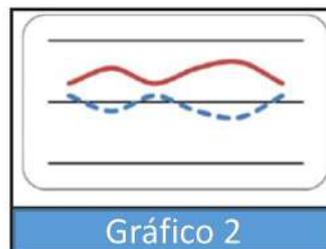
- a) Nula
- b) Crescente
- c) Decrescente
- d) Positiva

- 10) Ao realizar um contrato de SWAP com garantia da Bolsa de Valores o risco estará reduzindo o seu risco de:
- Juros
  - Mercado
  - Liquidez
  - Contraparte
- 11) Medida de risco utilizada no cálculo do Índice de Sharpe e do Índice de Treynor são, respectivamente:
- Desvio Padrão e Correlação
  - Beta e Desvio Padrão
  - VaR e Covariância
  - Desvio Padrão e Beta
- 12) De acordo com a moderna teoria de finanças, os títulos de crédito com maior risco de inadimplência devem oferecer retornos:
- Equivalentes, comparados ao ativo livre de risco de mesmo prazo
  - Menores, comparados ao ativo livre de risco
  - Menores e proporcionais ao risco de crédito dos emissores
  - Maiores e proporcionais ao risco de crédito dos emissores
- 13) Comparado ao ativo livre de risco, o spread de crédito é uma medida:
- Da probabilidade de inadimplência do seu emissor
  - Da relação entre seu retorno e seu risco de mercado
  - Do prazo médio do investimento
  - Da diferença entre o retorno e de seu benchmark
- 14) Índice EMBI Brasil é frequentemente utilizado como estimativa de risco:
- País
  - De mercado
  - De imagem
  - De liquidez
- 15) VaR de um Fundo, dado um certo nível de confiança e um horizonte de tempo, mede:
- Rentabilidade média da carteira
  - Rentabilidade mínima da carteira
  - O resultado médio da carteira
  - A perda máxima esperada da carteira

- 16) Para uma determinada operação de crédito entre duas instituições, foi contratado um seguro que garante a liquidação de suas parcelas no caso de inadimplência do devedor. O seguro diminui o risco de:
- De liquidez
  - País
  - De taxa de juros
  - De contraparte
- 17) A volatilidade ( $\sigma$ ) e o tracking error (TE) de dois fundos, A e B, de mesmo benchmark, são acompanhados diariamente. O primeiro apresenta valores de  $\sigma_A=5,07\%$  e  $TE_A=0,05\%$  e o segundo de  $\sigma_B=2,34\%$  e  $TE_B=2,50\%$ . Os investidores que aplicam no fundo A, em relação aos investidores que aplicam no fundo B, correm:
- Maior risco absoluto e menor risco relativo
  - Menores riscos absoluto e relativo
  - Maiores riscos absoluto e relativo
  - Menor risco absoluto e maior risco relativo
- 18) Analisando o Índice de Sharpe dos ativos A,B e C abaixo, podemos afirmar que:



- $A > B$  e  $A > C$
  - $A > B$  e  $A < C$
  - $A < C$  e  $A > C$
  - $A < B$  e  $A < C$
- 19) Considerando a correlação entre os ativos (A e B= 1), (A e C= -1) e (B e C= 0). Os gráficos abaixo que melhor representa a correlação entre estas variáveis, respectivamente é:



- I, II e III
- I, III e II
- III, I e II
- III, II e I

- 20) Um título prefixado paga cupom semestral de 3% e o principal no seu vencimento. O prazo até o vencimento é de 6 anos. A duration de Macaulay deste título é:
- Igual a 3 anos
  - Um pouco inferior a 3 anos
  - Igual a 6 anos
  - Um pouco inferior a 6 anos
- 21) Um investidor que deseje investir em ações, mas diminuir o risco deverá:
- Diversificar seus investimentos em mais de uma ação
  - Investir em uma única ação que possua histórico de bons rendimentos
  - Investir em derivativos de ações
  - Investir em bônus de ações
- 22) O risco de crédito está associado a capacidade do emissor de um título de não honrar os pagamentos:
- Somente dos juros
  - Somente do principal da dívida
  - Dos juros e do principal da dívida
  - Somente as obrigações que não possuem garantia real
- 23) Gestor de uma carteira com duration igual a 180 dias, deseja reduzir o valor. Para isso deverá comprar títulos cujo prazo de vencimento seja:
- Igual a 180 dias
  - Inferior a 180 dias
  - Maiores que 180 dias
  - Com correlação negativa em relação aos ativos da carteira
- 24) O investidor que deseja obter o retorno do Índice IBrX comprando apenas algumas ações de sua carteira, deve procurar ações que possuam:
- Beta igual a 0, em relação ao IBrX
  - Beta próximo a 1, em relação ao IBrX
  - Correlação igual a 1, em relação ao IBrX
  - Desvio Padrão inferior IBrX
- 25) Conhecendo a variância de um ativo é possível determinar seu (ua)
- Desvio Padrão
  - Covariância
  - Correlação
  - O seu índice beta

- 26) Um índice de correlação  $-1$  indica
- a) Que os ativos não têm relação
  - b) Que se movem em direções opostas
  - c) Que se movem na mesma direção
  - d) Que a rentabilidade dos ativos será negativa

- 27) O gráfico abaixo representa o conceito de:



- a) Hedge
  - b) Especulação
  - c) Insider
  - d) Diversificação
- 28) Pela teoria moderna de investimento, qual o melhor indicador de diversificação de uma carteira:
- a) A média dos retornos dos ativos de uma carteira
  - b) A mediano dos retornos dos ativos de uma carteira
  - c) A correlação dos retornos dos ativos da carteira
  - d) O desvio padrão dos retornos dos ativos da carteira
- 29) Em um empréstimo foi feita a contratação de um seguro prestamista. Logo, para o doador, qual risco será minimizado:
- a) De crédito
  - b) Cambial
  - c) Operacional
  - d) De contraparte
- 30) Uma clearing house mitiga o risco de:
- a) Mercado
  - b) Crédito
  - c) Operacional
  - d) Liquidação

- 31) Back Testing:
- a) Mede o risco de mercado de uma carteira
  - b) Mede o risco de crédito
  - c) Valida uma modelagem de risco
  - d) O estresse de mercado
- 32) Um investidor ao se informar sobre perdas de empresas com derivativos decide zerar suas posições. Dias após essa estratégia, ele verifica que o VaR de sua carteira subiu bastante. Isso aconteceu por que:
- a) O modelo de VaR necessariamente está errado
  - b) O risco de crédito dos ativos aumentos
  - c) As posições em derivativos serviam de hedge para ativos da carteira
  - d) Alto risco de liquidez
- 33) Duas emissões de debentures X e Y com as mesmas características (indexador, prazo, volume) possuem rating Aa e B, Tais ratings refletem:
- a) O risco cambial dos ativos
  - b) O risco de as empresas não honrarem o pagamento das debentures
  - c) O risco de crédito de Y é menor que o de X
  - d) O risco de mercado destas debêntures

**GABARITO – MÓDULO 7**

1. C	2. A	3. C	4. A	5. B
6. B	7. A	8. A	9. A	10. D
11. D	12. D	13. D	14. A	15. D
16. D	17. A	18. C	19. D	20. D
21. A	22. C	23. B	24. B	25. A
26. B	27. D	28. C	29. D	30. D
31. C	32. C	33. B		

**SIMULADO *ONLINE***



Agora é com você!

Faça o “Simulado *Online*” e acompanhe o comentário de cada questão.