

Capítulo 1	SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO	3
Capítulo 2	ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR	13
Capítulo 3	NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS	40
Capítulo 4	PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO	50
Capítulo 5	FUNDOS DE INVESTIMENTO	57
Capítulo 6	INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL E RENDA FIXA	128
Capítulo 7	PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL e VGBL	141

- Edição 01/2024.

1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO

1.1 FUNÇÕES BÁSICAS

1.1.1 FUNÇÃO DOS INTERMEDIÁRIOS FINANCEIROS E DEFINIÇÃO DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

Intermediação Financeira é a atividade desenvolvida por **instituições financeiras** que consiste em **transferir recursos** dos agentes econômicos **superavitários** para os agentes econômicos **deficitários**.



Em outras palavras: o **mercado financeiro** tem como objetivo **transferir recursos** da maneira mais eficiente possível dos agentes que possuem **recursos sobrando** para os que **precisam de recursos**.

Os agentes econômicos superavitários (ou doadores) são famílias, empresas ou governos que possuem recursos financeiros disponíveis para aplicação.

Os agentes econômicos deficitários (ou tomadores de recursos) são famílias, empresas ou governos que precisam de recursos financeiros.

A função dos Intermediários Financeiros é promover o encontro desses agentes com máxima eficiência (custos baixos e facilidade).



Aula 1 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a1/>

1.2 ESTRUTURA

O sistema financeiro nacional é formado por órgãos de regulação, que “tomam conta” do mercado, instituições que participam da intermediação, tais como bancos, corretoras e bolsas, e ainda por câmaras de compensação tais como a B3 e a SELIC.



Aula 2 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a2/>

1.2.1 ÓRGÃOS DE REGULAÇÃO, AUTO-REGULAÇÃO E FISCALIZAÇÃO

1.2.1.1 Conselho Monetário Nacional - CMN

Autoridade Máxima do Sistema Financeiro Nacional, composto por três membros: Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento (MPOG) e Presidente do Banco Central.

É um órgão normativo, cria regras, não executa, ou seja, não fiscaliza, não impõem multas, não age diretamente.

Principal Atribuição:

- Fixar as diretrizes e normas da Política Cambial, Monetária e de Crédito

Também:

Regula a Constituição e Funcionamento das Instituições Financeiras;
Estabelece Medidas de Prevenção e Correção de Desequilíbrios Econômicos;
Disciplina Todos os Tipos de Crédito

Importante: O CMN é responsável por determinar a meta de inflação.



Aula 3 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a3/>

1.2.1.2 Banco Central - Bacen

O Banco Central (BC) autoriza o funcionamento e supervisiona as instituições financeiras, cuida da circulação de moedas. O Bacen é órgão executor da política monetária e cambial no Brasil, seus objetivos são:

- Zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro;
- Suavizar as flutuações do nível de atividade econômica; e
- Fomentar o pleno emprego

Desde 2021 o Banco Central passou a ser independente, seus diretores e presidente tem mandato fixo de 4 anos, a cada ano são nomeados 2 dos 8 diretores de modo a reduzir a influência do presidente da república na gestão. O BACEN é uma autarquia autônoma, sem subordinação a nenhum ministério, a vantagem é que suas decisões estão alinhadas com a performance da economia brasileira e não a política do momento.

O BACEN é o responsável por fazer a inflação ficar dentro da meta estabelecida pelo CMN.



Aula 4 (M1) - Ouça est aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a4/>

1.2.1.3 Comissão de Valores Mobiliários – CVM



A CVM é órgão na estrutura do sistema financeiro nacional que regula e fiscaliza os Valores Mobiliários (Ações, Debêntures, Cotas de Fundo de Investimento, etc.).

A CVM fiscaliza as instituições e profissionais que trabalham no mercado de capitais tais como bolsa de valores, corretoras de títulos e valores mobiliários entre outras instituições, fiscaliza também os profissionais que atuam na área, como, por exemplo, os agentes autônomos de investimentos, gestores de fundos, analista de ações e auditores que atuam na área.

Além das instituições financeiras a CVM fiscaliza também empresas de capital aberto que possuem ações ou outros títulos negociados em bolsa, Ex.: AMBEV, NATURA, AREZZO, etc. As principais funções da CVM são:

- Regular e Fiscalizar os Valores Mobiliários;
- Promover Medidas Incentivadoras da Canalização de Poupança ao Mercado de Capitais;
- Estimular o Funcionamento das Bolsas de Valores e das Instituições Operadoras no Mercado de Capitais;
- Proteger os Investidores de Mercado

Importante: A CVM regula e fiscaliza valores mobiliários entre eles ações, debêntures e cotas de fundos de investimentos.



Aula 5 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a5/>

1.2.1.4 SUSEP

A Superintendência de Seguros Privados - SUSEP é o órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro. Autarquia vinculada ao Ministério da Economia. Suas principais atribuições são:

- Controlar e fiscalizar dos mercados de seguro, capitalização e previdência aberta;
- Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras e Entidades de Previdência Privada Aberta;
- Zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;
- Proteger os investidores desses mercados.



Aula 6 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a6/>

1.2.1.5 ANBIMA



1.2.1.5.1 O papel da ANBIMA

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais. A ANBIMA é um Agente Regulador **Privado**, a associação das Instituições Financeiras à ANBIMA é voluntária, porém uma vez que a Instituição Financeira se associou à ANBIMA terá que cumprir as regras presentes em seus códigos.

A ANBIMA dispõe de vários Códigos ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas, no entanto inicialmente são exigidos apenas dois códigos: Certificação Continuada e Distribuição de Produtos de Investimento no Varejo.

Importante: Os Códigos da ANBIMA apenas complementam a legislação em vigor (não a substituem).



Aula 7 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a7>

1.2.1.5.1.1 Código de Certificação

O objetivo do Código de Certificação Continuada é estabelecer princípios e regras que deverão ser observados pelas instituições participantes abaixo definidas, que atuam nos mercados financeiro e de capitais, de maneira a buscar a permanente elevação da capacitação técnica de seus profissionais, bem como a observância de padrões de conduta no desempenho de suas respectivas atividades. Os profissionais que trabalham com distribuição de investimentos devem ser certificados pela ANBIMA. Para obter as certificações os profissionais precisam ter o aproveitamento mínimo de 70% (setenta por cento) no exame.

As certificações CPA-10, CPA-20 e CEA obtidas por Profissionais da Instituição Participante serão válidas pelo prazo máximo de 5 (cinco) anos, contados a partir da data da aprovação no exame ou da conclusão do procedimento de atualização. As aprovações obtidas por pessoas não vinculadas a instituição participante serão válidas pelo prazo máximo de 3 (três) anos, contados da data da aprovação no exame ou da conclusão do procedimento de atualização

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 10 - A CPA-10 se destina a certificar Profissionais das instituições participantes que atuam na prospecção ou venda de produtos de investimento diretamente junto ao investidor.

CERTIFICAÇÃO PROFISSIONAL ANBIMA SÉRIE 20 - A CPA-20 – Para quem trabalha junto a investidores atendidos nos segmentos de Alta Renda, Private Banking, Corporate e Investidores Institucionais.

CERTIFICAÇÃO DE ESPECIALISTA EM INVESTIMENTOS ANBIMA - A CEA se destina a profissionais que assessoram os gerentes de contas de investidores pessoas físicas em investimentos, podendo indicar produtos de investimento. Os Profissionais que obtiverem a CEA poderão exercer as atividades que requeiram CPA-10 e CPA-20. As instituições participantes devem manter, no mínimo, 75% (setenta e cinco por cento) dos Profissionais de assessoramento em investimentos certificados pela CEA.

CERTIFICAÇÃO DE GESTORES ANBIMA - A CGA se destina a certificar Profissionais que desempenham atividades de gestão profissional de recursos de terceiros. A CGA será válida pelo prazo de 3 (três) anos para os profissionais que não são de instituições participantes ou que não estejam exercendo a atividade de gestão, para os demais ela será restabelecida automaticamente (perpétua).



Aula 8 (M1) - Ouça esta aula em:

<http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a8>

1.2.1.5.1.2 Código para Distribuição de Produtos de Investimento

Este código será detalhado mais adiante neste material através do tópico 2.1.2 Código de Distribuição de Produtos de Investimento no Varejo e seus subitens.

1.2.2 Principais Intermediários Financeiros: Conceitos e Atribuições

1.2.2.1 Bancos Múltiplos

Banco com duas ou mais carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente comercial ou de Investimento.

Os bancos múltiplos possuem diversos CNPJs, um para cada carteira, porém publica um Balanço Consolidado (único).

Carteiras Bancárias: Comercial; Investimento; Arrendamento Mercantil (Leasing); Crédito Imobiliário; Crédito, Financiamento e Investimento; e Desenvolvimento.



Aula 9 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a9>

1.2.2.2 Bancos Comerciais

Instituições Públicas ou Privadas que praticam a intermediação de recursos financeiros para pessoas físicas ou jurídicas com foco no **curto** e **médio** prazo, os bancos comerciais movimentam captam depósitos à vista (conta corrente) e também captam depósitos a prazo (CDB).



Aula 10 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a10>

1.2.2.3 Bancos de Investimento

Instituições Financeiras com foco em operações de **médio** e **longo** prazo. Captam Recursos somente via Depósitos a Prazo (CDB). Suas principais operações são:

- Financiamento de Capital,
- Operações com Valores Mobiliários,
- Câmbio e Metais Preciosos,
- Gestão de Recursos de Terceiros (fundos de investimento),
- Repasse de recursos oriundos do exterior, etc (Resolução CMN 2.624/99).

Importante: Bancos de Investimento não captam depósito à vista.

1.2.3 OUTROS INTERMEDIÁRIOS OU AUXILIARES FINANCEIROS: CONCEITOS E ATRIBUIÇÕES

1.2.3.1 B3 S/A – Brasil, Bolsa e Balcão



B3 = BM&FBOVESPA + CETIP

A B3 foi criada em 2017, resultado da combinação entre a BM&FBOVESPA e a Cetip, absorvendo as atividades de ambas as instituições.

É uma empresa com fins lucrativos, parte de suas receitas são oriundas dos emolumentos pagos nas operações, ou seja, toda vez que um título ou ação é negociado na bolsa, ela recebe uma pequena porcentagem do valor da operação. A B3 provê sistemas para a negociação de ações, títulos de renda fixa, cotas de fundo de investimento, derivativos financeiros e agropecuários entre outros.

Atividades que vieram da CETIP - Balcão organizado de Ativos e Derivativos.
Principais Títulos e Contratos: CDI, CDB, Swap, Debêntures, LCI, Notas Promissórias, Cotas de Fundos e Letras Financeiras.



Aula 11 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a11>

1.2.3.2 Sociedades Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários (CTVM)

Realizam a intermediação de operações com títulos e valores mobiliários.

Principais Operações:

- Operar em Bolsas de Valores;
- Administrar Carteiras de Valores Mobiliários;
- Administrar Clubes de Investimento;
- Intermediar Operações de Câmbio;
- Realizar Operações com metais preciosos.
- Praticar Operações de Conta Margem.

Importante: As Corretoras trabalham com investimentos, não efetuam empréstimos!



Aula 12 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a12>

Mobiliários (DTVM)

No passado exerciam basicamente as mesmas operações das CTVM, mas não atuavam no ambiente de Bolsa. Desde 02/03/09, através da Resolução Conjunta Bacen-CVM n.17 que permitiu as DTVMs atuarem no ambiente de Bolsa e Mercados Organizados, NÃO existe diferença entre essas instituições.

As CTVMs e DTVMs são fiscalizadas tanto pelo Bacen (Resolução CMN 1655/89) quanto pela CVM (por causa dos fundos de investimento).



Aula 13 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a13>

1.2.4 SISTEMAS E CÂMARAS DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA (CLEARING)

Sistemas eletrônicos que processam o registro, a custódia e a liquidação financeira de operações, garantindo mais segurança, velocidade e transparência nos negócios com ativos financeiros.

No passado os títulos (ações, debêntures, etc.) eram físicos e ao portador, logo quem estivesse com os títulos em mãos era o seu dono, com o passar do tempo os títulos passaram a ser escriturados eletronicamente e nominativos, ou seja, passaram a deixar de existir em papel e são registrados no nome do seu proprietário (nominativos), assim as *Clearings* (câmaras de compensação, liquidação e custódia) passaram a ser o local de registro e guarda (custódia) desses títulos, acumulando também outras funções



Aula 14 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a14>

1.2.4.1 Sistema Especial de Liquidação e Custódia - Selic

Sistema de registro e custódia de Títulos Públicos Federais. Principais Títulos Negociados: LFT, LTN, NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F.



Aula 15 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a15>

1.2.4.2 Câmaras de liquidação, compensação e custódia da B3 S/A (BM&FBOVESPA): Conceito, funções, principais títulos e operações custodiadas, garantias e benefícios para o investidor.

Em 2017 a BM&FBovespa se juntou com a CETIP e formou a B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), a maior bolsa de valores da América do Sul. A BMF&Bovespa, por sua vez, já era a fusão da BM&F, uma bolsa de mercadorias e futuros, com a BOVESPA, uma bolsa de ações e outros ativos, enquanto que a CETIP se destacava como a clearing dos títulos privados (CDB, RDB, LF, CDI, LCA, LCI, Debêntures, etc). O resultado foi uma bolsa de valores com uma grande câmara de compensação e custódia que engloba quase a totalidade dos derivativos nacionais, ações, títulos bancários, debêntures e câmbio.

Um dos grandes benefícios das *clearings* é reduzir o **risco de contraparte** das negociações com títulos, em outras palavras, quando o comprador paga por um título a *clearing* garante a compra na data correta, mesmo que o vendedor porventura não entregue, e o mesmo ocorre com o vendedor: quando ele vende seu título a *clearing* garante o pagamento na data correta, mesmo que eventualmente o comprador não pague. Assim as câmaras de compensação, liquidação e custódia **mitigam o risco de liquidação** e garantem liquidez para os participantes de mercado.



Aula 16 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a16>

1.2.4.3 Sistema de Pagamento Brasileiro- SPB

Conjunto de regras, procedimentos, instrumentos e operações que são utilizados para pagamentos e transferência de recursos entre os diversos agentes econômicos. O SPB foi reformulado em 2002, quando a maior parte das transações financeiras de valor mais elevado passou a ser realizadas em tempo real.

O principal objetivo dessas mudanças foi reduzir o risco sistêmico, causado pela quebra em cadeia das instituições financeiras por falta de liquidez no momento dos pagamentos.



Aula 17 (M1) - Ouça esta aula em: <http://www.cpa10gratis.com/apostilafaladam1a17>

2. ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

2.1 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

2.1.1 Definições (Cap. I)

Para os efeitos deste Código, entende-se por:

1. **Aderente:** São as instituições que concordam em seguir o Código e se juntam à Associação por meio de um contrato.
2. **Agente Autônomo de Investimento (AAI):** Pessoa ou empresa registrada na Comissão de Valores Mobiliário que ajuda na distribuição de investimentos.
3. **ANBIMA:** A Associação Brasileira de Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais.
4. **Associada ou Filhada:** Instituições que se unem à ANBIMA e seguem suas regras de autorregulação.
5. **Canais Digitais:** Meios eletrônicos usados para distribuir investimentos sem contato direto entre investidor e instituição.
6. **Carta de Recomendação:** Documento que sugere correções para infrações leves cometidas pelas instituições.
7. **Código de Atividades Conveniadas:** Regras da ANBIMA para acordos com instituições públicas.
8. **Código dos Processos:** Regras da ANBIMA para lidar com violações de suas normas.
9. **Código:** Regulamentos da ANBIMA para a distribuição de produtos de investimento.
10. **Comissão de Acompanhamento:** Grupo da ANBIMA que supervisiona as atividades.
11. **Conglomerado ou Grupo Econômico:** Conjunto de empresas relacionadas ou sob o mesmo controle.
12. **Conheça seu Cliente:** Procedimentos para as instituições conhecerem seus investidores.
13. **Conselho de Distribuição:** Grupo da ANBIMA que define regras para distribuição de investimentos.
14. **Criptografia:** Técnicas para proteger informações.
15. **Distribuição de Produtos de Investimento:** Oferecer e gerenciar investimentos através de vários canais.
16. **Estrategista de Investimentos:** Especialista que cria estratégias de investimento.
17. **Fundo de Investimento:** Piscina de recursos para investir em ativos financeiros.
18. **Fundo Exclusivo:** Fundo para um único investidor profissional.
19. **Fundo Reservado:** Fundo para um grupo específico de investidores.
20. **Instituições Participantes:** Instituições que seguem este Código.
21. **Material Publicitário:** Informações sobre investimentos usadas para fins comerciais.

22. **Material Técnico:** Informações sobre investimentos para ajudar na tomada de decisões.
23. **Organismos de Supervisão:** Grupos que monitoram a distribuição de investimentos.
24. **Plano de Continuidade de Negócios:** Planos para garantir que as atividades continuem em caso de problemas.
25. **Produtos Automáticos:** Investimentos com aplicações e resgates automáticos.
26. **Produtos de Investimento:** Ativos financeiros definidos pelas autoridades reguladoras.
27. **Regulação:** Conjunto de leis e regras sobre distribuição de investimentos.
28. **Supervisão de Mercados:** Grupo de supervisão da ANBIMA.
29. **Termo de Compromisso:** Acordo para corrigir atos irregulares.
30. **Veículo de Investimento:** Fundos de Investimento e carteiras para investir recursos.

2.1.2. Objetivo e Abrangência (Cap.II)

Objetivo - Estabelecer princípios e regras para a Distribuição de Produtos de Investimentos visando principalmente:

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

Abrangência - Este Código se destina aos bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, assim como aos administradores fiduciários e/ou gestores de recursos de terceiros quando distribuírem seus próprios Fundos de Investimento. A observância das normas deste Código é obrigatória para as Instituições Participantes.

2.1.3 Princípios Gerais de Conduta (Cap.IV)

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 sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas;
- III. Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de

- concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação;
- IV. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste Código e na Regulação vigente;
 - V. Adotar condutas compatíveis com os princípios de idoneidade moral e profissional;
 - VI. Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Distribuição de Produtos de Investimento, especialmente no que tange aos deveres e direitos relacionados às atribuições específicas de cada uma das Instituições Participantes estabelecidas em contratos, regulamentos, neste Código e na Regulação vigente;
 - VII. Envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à Distribuição de Produtos de Investimento atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da Instituição Participante e as normas aplicáveis à sua atividade;
 - VIII. Divulgar informações claras e inequívocas aos investidores acerca dos riscos e consequências que poderão advir dos Produtos de Investimento; 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.

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

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

2.1.4. Regras e Procedimentos (Cap.V)

2.1.4.1. Privacidade e Proteção de Dados Pessoais (Seção II)

As Instituições Participantes devem estabelecer mecanismos para:

- I. Propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados;
- II. Assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico; 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 implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos para assegurar no mínimo:

- I. Regras de acesso às informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, indicando como se dá o acesso e controle de pessoas autorizadas e não autorizadas a essas informações, inclusive nos casos de mudança de atividade dentro da mesma instituição ou desligamento do profissional;

II. Regras específicas sobre proteção da base de dados e procedimentos internos para tratar casos de vazamento de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas, mesmo que oriundos de ações involuntárias; e

III. Regras de restrição ao uso de sistemas, acessos remotos e qualquer outro meio/veículo que contenham informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas no exercício de suas atividades.

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

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

2.1.5. Contratação de terceiros (Cap.VII)

2.1.5.1 Assessor de investimentos

Importância:

1. **Conhecimento Especializado:** Assessores possuem um profundo entendimento dos mercados financeiros, produtos de investimento e estratégias de investimento, o que é essencial para orientar os clientes de maneira eficaz.
2. **Personalização de Estratégias:** Eles personalizam estratégias de investimento para atender às necessidades e objetivos específicos de cada cliente, considerando fatores como tolerância ao risco, horizonte de tempo e metas financeiras.
3. **Monitoramento e Ajuste de Portfólios:** Um assessor acompanha o desempenho dos investimentos e faz ajustes conforme necessário para alinhar com as metas e condições de mercado em mudança.
4. **Educação Financeira:** Eles educam os clientes sobre os princípios do investimento, ajudando-os a tomar decisões mais informadas e independentes.
5. **Planejamento Financeiro Integrado:** Além de investimentos, assessores frequentemente auxiliam em aspectos mais amplos do planejamento financeiro, incluindo planejamento de aposentadoria, seguros e planejamento tributário.

Requisitos:

1. **Certificações Profissionais:** Certificações como CFP (Certified Financial Planner), CFA (Chartered Financial Analyst) e CEA, CPA20 e CPA10 são altamente valorizadas e, em alguns casos, obrigatórias.
2. **Conhecimento Regulatório:** Entendimento das leis e regulamentos financeiros é essencial, pois os assessores devem garantir a conformidade com as normas vigentes.
3. **Habilidades de Comunicação e Relacionamento:** Capacidade de explicar conceitos complexos de forma clara e construir relacionamentos de confiança com os clientes.
4. **Experiência Prática:** Experiência em serviços financeiros, análise de mercado ou cargos relacionados pode ser necessária para entender profundamente as tendências de mercado e os produtos de investimento.
5. **Ética Profissional:** Adesão a altos padrões éticos e integridade é fundamental para manter a confiança dos clientes e a reputação no mercado.

2.1.6. Publicidade (Cap. VIII)

2.1.6.1. Regas Gerais (Seção I)

A divulgação de publicidade, material publicitário, material técnico ou propaganda institucional deve obedecer às disposições trazidas pela legislação e regulamentação vigente aplicável, bem como às diretrizes expedidas pela ANBIMA. Todo o material publicitário, material técnico ou propaganda institucional dos fundos de investimento é de responsabilidade de quem o divulga, inclusive no que se refere à conformidade de tal material com as normas da ANBIMA.

Os materiais publicitários, materiais técnicos ou propagandas institucionais divulgadas pelos fundos podem ser analisados pela ANBIMA a partir de denúncias formuladas por instituições participantes, devendo tais denúncias atender ao disposto no Código ANBIMA dos Processos de Regulação e Melhores Práticas.

2.1.6.2. Material Publicitário (Seção II)

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.

2.1.6.3. Material Técnico (Seção III)

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 (Art. 49 - riscos, perfil dos emissores, garantias e prazos de carência);
- VIII. Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável.

Nas agências e dependências da Instituição Participante, devem-se manter à disposição dos interessados, seja por meio impresso ou passível de impressão, as informações atualizadas previstas no caput para cada Produto de investimento distribuído nesses locais.

2.1.5.4. Avisos Obrigatórios (Seção IV)

Todo o material utilizado para publicidade dos Produtos de Investimento é de responsabilidade de quem o divulga, inclusive no que se refere à conformidade de tal material com as normas do presente Código. Caso a divulgação seja feita por um prestador de serviço, este deve obter, antes da divulgação, aprovação expressa da instituição participante.

O código também versa sobre as advertências que precisam constar nas peças publicitárias tais como:

“A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS”;

“TRATA-SE DE UMA MODALIDADE DE INVESTIMENTO QUE NÃO CONTA COM A GARANTIA DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – (FGC)” e

“AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES”.

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

2.1.7. Distribuição de Produtos de Investimentos (Cap. IX)

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

2.1.7.1. Divulgação de Informações por meios eletrônicos (Seção I)

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 (art. 49 - riscos, perfil dos emissores, garantias e prazos de carência);
- VII. Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, no mínimo, os riscos de liquidez, de mercado e de crédito, quando aplicável; e
- VIII. Informações sobre os canais de atendimento.

As Instituições Participantes devem possuir canais de atendimento compatíveis com seu porte e número de investidores para esclarecimento de dúvidas e recebimento de reclamações.

2.1.7.2. Remuneração do Distribuidor (Seção II)

As Instituições Participantes devem disponibilizar informações referentes à remuneração recebida, direta ou indiretamente, pela Distribuição de Produtos de Investimento, também devem incluir, em seção exclusiva em seus sites na internet, informação sobre o recebimento de remuneração pela Distribuição dos Produtos de Investimento distribuídos. Estas informações devem seguir o disposto nas regras e procedimentos ANBIMA para transparência na remuneração dos Distribuidores, disponíveis no site da Associação na internet.

2.1.8. Conheça seu cliente (Cap X)

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

2.1.9. Suitability (Seção IV)

2.1.9.1 Regras gerais (Seção I)

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.

A Instituição Participante é responsável pelo Suitability de seus investidores.

2.1.9.2 Classificação do cliente (Seção II)

Para definição do **objetivo** de investimento do investidor, a Instituição Participante deve considerar, no mínimo: o período em que será mantido o investimento; as preferências declaradas quanto à assunção de riscos; e as finalidades do investimento.

Para definição da **situação financeira** do investidor, a Instituição Participante deve considerar, no mínimo: o valor das receitas regulares declaradas; o valor e os ativos que compõem seu patrimônio; e a necessidade futura de recursos declarada.

Para definição do **conhecimento** do investidor, a Instituição Participante deve considerar, no mínimo os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o investidor tem familiaridade; a natureza, volume e frequência das operações já realizadas pelo investidor, bem como o período em que tais operações foram realizadas; e a formação acadêmica e a experiência profissional do investidor, salvo quando tratar-se de pessoa jurídica.

2.1.9.3 Classificação dos produtos de investimentos (Seção III)

2.1.9.3.1 Classificação de risco

2.1.9.3.2 Categoria dos produtos de investimento

As instituições participantes devem atualizar o perfil do Investidor em prazos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses.

As Instituições Participantes devem envidar os melhores esforços para que todos os seus investidores tenham um perfil de investimento devidamente identificado e adequado ao seu perfil de risco.

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 (proibido!) 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.

Para um Produto de Investimento ser considerado adequado ao perfil do investidor, deve ser compatível com seus objetivos, situação financeira e conhecimento.

2.1.10 Transferência de Produtos de Investimento

É admitida a transferência de produtos de investimento de mesma titularidade entre as instituições participantes cedentes e cessionárias de posição de cotas de fundos e de custódia dos demais produtos de investimento.

2.1.11. Selo ANBIMA (Cap. XIII)

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

A ANBIMA não se responsabiliza pelas informações constantes dos documentos divulgados pelas Instituições Participantes, ainda que façam uso do selo ANBIMA, nem tampouco pela qualidade da prestação de suas atividades. Cabe à Diretoria da Associação expedir diretrizes para regulamentar as regras de uso do selo ANBIMA.

2.1.12. Distribuição de Fundos de Investimento (anexo II)

2.1.12.1. Distribuição (Capítulo I)

As Instituições Participantes devem disponibilizar seção exclusiva em seus sites na internet sobre os Fundos de Investimento distribuídos, 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;
- VI. Rentabilidade, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
- VII. Avisos obrigatórios, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração 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.

O disposto acima aplica-se aos Fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto, cuja distribuição de cotas independe de prévio registro na Comissão de Valores Mobiliários, nos termos da Regulação vigente; e que não sejam Exclusivos e/ou Reservado, e que não sejam objeto de oferta pública pela Instituição Participante. As Instituições Participantes devem disponibilizar aos investidores os documentos obrigatórios dos Fundos, conforme exigido pela Regulação em vigor.

2.1.12.2. Distribuição por Conta e Ordem (Capítulo II)

As Instituições Participantes podem realizar a subscrição de cotas dos Fundos por conta e ordem de seus respectivos investidores.

Para a adoção do procedimento, o Administrador Fiduciário dos Fundos e o Distribuidor devem estabelecer, por escrito, a obrigação deste último de criar registro complementar de cotistas, específico para cada Fundo em que ocorra tal modalidade de subscrição de cotas, de forma que:

- I. O Distribuidor inscreva no registro complementar de cotistas a titularidade das cotas em nome dos investidores, atribuindo a cada cotista um código de investidor e informando tal código ao Administrador Fiduciário do Fundo; e

II. O Administrador Fiduciário, ou instituição contratada, escreve as cotas de forma especial no registro de cotistas do Fundo, adotando, na identificação do titular, o nome do Distribuidor, acrescido do código de investidor fornecido, e que identifica o cotista no registro complementar.

2.2 PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO

2.2.1 CONCEITO DE LAVAGEM DE DINHEIRO

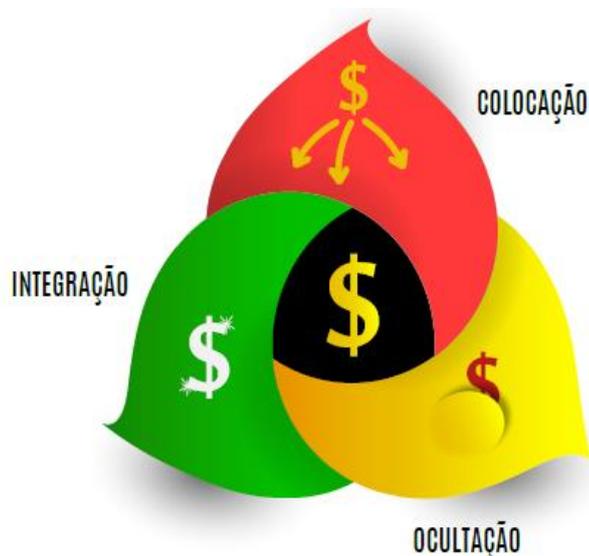
2.2.1.1 Legislação e regulamentação aplicável – crime e infração administrativa

Conceito:

Lei 9613/98 – Alterada pela lei 12.683/12

Dos Crimes de “Lavagem” ou Ocultação de Bens, Direitos e Valores: Art. 1. Ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal.

Fases da Lavagem de Dinheiro:



1. **Colocação** -
“Fase inicial, o objetivo é fazer o dinheiro proveniente de uma atividade ilegal passar pelo caixa”

2. **Ocultação** –
“Fase em que os criminosos dificultar a identificação da origem”, exemplo a realização de inúmeras transferências.

3. **Integração** – Fase final, quando dinheiro volta com aparência de “limpo”.

Penalidades

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

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.

Incorre, ainda, na mesma pena quem:

- i. Utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal;
- ii. Participa de grupo, associação ou escritório tendo conhecimento de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta Lei

*Em suma, ficam sujeitas às punições aplicáveis aos crimes de lavagem de dinheiro **todos** que de **alguma forma contribuem** para qualquer uma das etapas do **processo de lavagem de dinheiro**.*

IMPORTANTE:

Pena reduzida de 1/3 em até 2/3 começará a ser cumprida em regime aberto, podendo o juiz aplicá-la ou substituí-la por pena restritiva de direitos, se **o autor, coautor ou partícipe colaborar espontaneamente com as autoridades**, prestando esclarecimentos que conduzam à apuração das infrações penais e de sua autoria ou à localização dos bens, direitos ou valores objeto do crime.

Pena aumentada de um a dois terços se os crimes definidos na lei forem cometidos de forma reiterada ou por intermédio de **organização criminosa**.

2.2.1.2 Responsabilidades administrativa e legal. Entidades e pessoas físicas sujeitas à lei e a regulamentação

A instrução normativa CVM 617 e a Circular BACEN 3.978 colocam a instituição como responsáveis pela implementação de medidas de PLD-FT (prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo), cabendo as instituições designar um diretor responsável. Tal obrigação por parte das instituições carrega em si consequências administrativas, tanto para o diretor designado quanta para a instituição.

Estão sujeitas aos mecanismos de controle de lavagem de dinheiro as pessoas físicas e jurídicas que tenham, em caráter permanente ou eventual, 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, as seguintes instituições:

I - as bolsas de valores, as bolsas de mercadorias ou futuros e os sistemas de negociação do mercado de balcão organizado;

II - as seguradoras, as corretoras de seguros e as entidades de previdência complementar 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 arrendamento mercantil (leasing), as empresas de fomento comercial (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 filiais ou representações de entes estrangeiros que exerçam no Brasil qualquer das atividades listadas neste artigo, ainda que de forma eventual;

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

IX - as pessoas físicas ou jurídicas, nacionais ou estrangeiras, que operem no Brasil como agentes, dirigentes, procuradoras, comissionárias ou por qualquer forma representem interesses de ente estrangeiro que exerça qualquer das atividades referidas neste artigo;

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

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

XII - 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;

XIII - as juntas comerciais e os registros públicos;

XIV - as pessoas físicas ou jurídicas que prestem, mesmo que eventualmente, serviços de assessoria, consultoria, contadoria, auditoria, aconselhamento ou assistência, de qualquer natureza, em operações:

- a) *de compra e venda de imóveis, estabelecimentos comerciais ou industriais ou participações societárias de qualquer natureza;*
- b) *de gestão de fundos, valores mobiliários ou outros ativos;*
- c) *de abertura ou gestão de contas bancárias, de poupança, investimento ou de valores mobiliários;*
- d) *e criação, exploração ou gestão de sociedades de qualquer natureza, fundações, fundos fiduciários ou estruturas análogas;*
- e) *financeiras, societárias ou imobiliárias; e*

f) *de alienação ou aquisição de direitos sobre contratos relacionados a atividades desportivas ou artísticas profissionais;*

XV - pessoas físicas ou jurídicas que atuem na promoção, intermediação, comercialização, agenciamento ou negociação de direitos de transferência de atletas, artistas ou feiras, exposições ou eventos similares;

XVI - as empresas de transporte e guarda de valores;

XVII - as pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de alto valor de origem rural ou animal ou intermedeiem a sua comercialização; e

XVIII - as dependências no exterior das entidades mencionadas neste artigo, por meio de sua matriz no Brasil, relativamente a residentes no País.

Às pessoas submetidas aos mecanismos de controle que deixarem de cumprir as obrigações previstas na lei serão aplicadas, cumulativamente ou não, pelas autoridades competentes, as seguintes sanções:

- I. Advertência;
- II. Multa pecuniária variável não superior:
 - a) ao dobro do valor da operação;
 - b) ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação;
 - c) ou ao valor de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais);
- III. Inabilitação temporária, pelo prazo de até dez anos, para o Exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas referidas no art. 9º;
- IV. Cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

Fica criado, no âmbito do Ministério da Economia, o Conselho de Controle de Atividades Financeiras - Coaf, 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.

Medida Provisória editada em (19/08/19) transformou o Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) na Unidade de Inteligência Financeira (UIF), órgão vinculado administrativamente ao Banco Central e dotado de autonomia técnica e operacional. Trata-se de medida proposta pelo Ministério da Economia e pelo Banco Central dentro de projeto amplo para o aperfeiçoamento institucional do sistema regulatório brasileiro.

2.2.2 Modelo de abordagem baseada em risco

A abordagem baseada em risco (ABR) determina que as instituições precisam entender claramente os riscos da lavagem de dinheiro que afetam seus negócios e adaptar seus sistemas de PLD/FT para tratar a natureza desses riscos – com medidas acentuadas onde os riscos forem maiores e a opção de medidas simplificadas onde forem menores. Na abordagem baseada em risco, as instituições poderão direcionar com mais eficiência seus recursos e aplicar

medidas preventivas que correspondam aos riscos de setores ou atividades específicos. Uma boa implementação da abordagem baseada em risco se transforma em um sistema PLD/FT mais eficiente e barato, onde a instituição assume uma responsabilidade compatível com seu nível de risco. Através de uma análise individual de cada transação que leva em consideração os riscos que podem estar envolvidos, as instituições financeiras passam a ser capazes de adotar medidas proporcionais aos riscos de cada transação, prevenindo e mitigando os crimes de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo.

2.2.2.1 Avaliação Interna de Risco

As instituições financeiras 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, 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;
- IV. das atividades exercidas pelos funcionários, parceiros e prestadores de serviços terceirizados.

A avaliação interna de risco pode ser realizada de forma centralizada em instituição do conglomerado prudencial e do sistema cooperativo de crédito. As instituições que optarem por realizar a avaliação interna de risco devem formalizar essa opção em reunião do conselho de administração ou, se inexistente, da diretoria da instituição.

2.2.2.2 Política direcionada às características e riscos relevantes da instituição

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.

Devem ser definidas categorias de risco que possibilitem a adoção de controles de gerenciamento e de mitigação reforçados para as situações de maior risco e a adoção de controles simplificados nas situações de menor risco.

Devem ser utilizadas como subsídio à avaliação interna de risco, quando disponíveis, avaliações realizadas por entidades públicas do País relativas ao risco de lavagem de dinheiro e de financiamento do terrorismo.

2.2.2.3 Controle de efetividade das políticas e procedimentos

Diretrizes para implementação de procedimentos:

- a) de coleta, verificação, validação e atualização de informações cadastrais, visando a conhecer os clientes, os funcionários, os parceiros e os prestadores de serviços terceirizados;
- b) de registro de operações e de serviços financeiros;

c) de monitoramento, seleção e análise de operações e situações suspeitas; e

d) de comunicação de operações ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf);

Existe a necessidade do comprometimento da alta administração com a efetividade e a melhoria contínua da política, dos procedimentos e dos controles internos relacionados com a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

2.2.3 Princípio do “Conheça seu cliente”

2.2.3.1 Função do cadastro e implicações de um cadastro desatualizado. Análise da capacidade financeira do cliente

A principal forma de evitar a lavagem de dinheiro é conhecendo o cliente, principalmente através de informações obtidas através do cadastro. Caso o cliente se negue a fornecer as informações requeridas, a instituição não deve aceitá-lo como cliente. A função do cadastro é identificar as características de cada cliente, um cadastro consistente e atualizado permitirá que o profissional e a instituição financeira identifiquem operações suspeitas.

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

O dever do profissional e da instituição financeira é o de identificar e comunicar as operações suspeitas, fazendo isso ambos estarão protegidos de qualquer penalidade civil ou administrativa caso tal operação seja classificada como crime de lavagem de dinheiro.

2.2.4 Registro de Operações

As instituições financeiras:

1. Identificarão seus clientes e manterão cadastro atualizado;
2. Manterão registro de toda transação em moeda nacional ou estrangeira que ultrapassar limite fixado pela autoridade competente;
3. Deverão adotar políticas, procedimentos e controles internos, compatíveis com seu porte e volume de operações, que lhes permitam atender ao disposto neste artigo;
4. Deverão cadastrar-se e manter seu cadastro atualizado no órgão regulador ou fiscalizador e, na falta deste, no Coaf.
5. Deverão atender às requisições formuladas pelo Coaf na periodicidade, forma e condições por ele estabelecidas.

O sistema de registro deve permitir a identificação:

1. Das operações que, realizadas com uma mesma pessoa, conglomerado financeiro ou grupo, em um mesmo mês calendário, superem, por

instituição ou entidade, em seu conjunto, o valor de R\$10.000,00 (dez mil reais);

2. 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.
3. Das operações que, por sua habitualidade, valor ou forma, configurem artifício que objetive burlar os mecanismos de identificação, controle e registro.

2.2.5 Operações Suspeitas

2.2.5.1 Caracterização

A caracterização de operações suspeitas possui diversas facetas (carta circular BACEN 4.001), mas a principal delas é movimentação de recursos incompatível com a renda ou patrimônio do agente econômico.

2.2.5.2 Obrigatoriedade de comunicação e controle - instituições, empresas e autoridades competentes

I - dispensarão especial atenção às operações que, nos termos de instruções emanadas das autoridades competentes, possam constituir-se em sérios indícios dos crimes previstos nesta Lei, ou com eles relacionar-se;

II - deverão comunicar ao Coaf, abstendo-se de dar ciência de tal ato a qualquer pessoa, inclusive àquela à qual se refira a informação, no prazo de 24 (vinte e quatro) horas, a proposta ou realização:

- a) de todas as transações referidas no inciso II do art. 10, acompanhadas da identificação de que trata o inciso I do mencionado artigo; e
- b) das operações referidas no inciso I;

III - deverão comunicar ao órgão regulador ou fiscalizador da sua atividade ou, na sua falta, ao Coaf, na periodicidade, forma e condições por eles estabelecidas, a não ocorrência de propostas, transações ou operações passíveis de serem comunicadas nos termos do inciso II.

§ 1º As autoridades competentes, nas instruções referidas no inciso I deste artigo, elaborarão relação de operações que, por suas características, no que se refere às partes envolvidas, valores, forma de realização, instrumentos utilizados, ou pela falta de fundamento econômico ou legal, possam configurar a hipótese nele prevista.

§ 2º As comunicações de boa-fé, feitas na forma prevista neste artigo, não acarretarão responsabilidade civil ou administrativa.

§ 3º O Coaf disponibilizará as comunicações recebidas com base no inciso II do **caput** aos respectivos órgãos responsáveis pela regulação ou fiscalização das pessoas a que se refere o art. 9º

Art. 11-A. As transferências internacionais e os saques em espécie deverão ser previamente comunicados à instituição financeira, nos termos, limites, prazos e condições fixados pelo Banco Central do Brasil.

A circular 3.839/17 reduz de R\$ 100 mil para R\$ 50 mil o valor para Comunicações de Operações Automáticas (COA) ao Coaf, a partir de 27/12/2017.

Operações envolvidas:

1. *emissão ou recarga de valores em um ou mais cartões pré-pagos, em montante acumulado igual ou superior a R\$ 50 mil ou o equivalente em moeda estrangeira;*
2. *depósito em espécie, saque em espécie, ou saque em espécie por meio de cartão pré-pago, de valor igual ou superior a R\$ 50 mil;*
3. *emissão de cheque administrativo, TED ou de qualquer instrumento de transferência de fundos contra pagamentos em espécie, de valor igual ou superior a R\$ 50 mil.*

Em resumo, as empresas citadas no tópico 2.2.1.2 deverão possuir mecanismos de controle para a lavagem de dinheiro, registro e comunicação ao COAF.

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

Nas últimas décadas, em decorrência da globalização dos mercados, as autoridades locais e internacionais buscam aperfeiçoar os mecanismos para monitoramento e controle de atividades suspeitas.

A Lei 13.260 busca disciplinar o terrorismo, tratando de disposições investigatórias e processuais e reformulando o conceito de organização terrorista. O terrorismo consiste na prática por um ou mais indivíduos dos atos previstos neste artigo, por razões de xenofobia, discriminação ou preconceito de raça, cor, etnia e religião, quando cometidos com a finalidade de provocar terror social ou generalizado, expondo a perigo pessoa, patrimônio, a paz pública ou a incolumidade pública.

A Lei 13.810 dispõe sobre o cumprimento de sanções impostas por resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas (CSNU), incluída a

indisponibilidade de ativos de pessoas naturais e jurídicas e de entidades, e a designação nacional de pessoas investigadas ou acusadas de terrorismo, de seu financiamento ou de atos a ele correlacionados. As medidas independem de o crime ter sido cometido no Brasil. Se o Conselho de Segurança das Nações Unidas emitir resolução impondo sanções a determinados indivíduos pelo cometimento de atos de terrorismo, o Brasil se obriga a cumprir medidas de indisponibilidade de ativos relacionados a esses indivíduos ainda que nenhuma conduta criminosa tenha sido cometida em nosso território, nem se justifique a aplicação da lei penal brasileira.

Instruído o procedimento com as informações sobre a existência de ativos sujeitos à indisponibilidade, o juiz deve determinar, no prazo de vinte e quatro horas a partir do recebimento dos autos

A instrução da CVM e a Circular do Bacen visam o cumprimento das sanções impostas por resoluções do CSNU (Conselho de Segurança das Nações Unidas) nos termos das leis referidas no capítulo.

2.2.7 Princípio do “conheça seu parceiro”

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

Os procedimentos referidos devem ser compatíveis com a política de prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo e com a avaliação interna de risco da instituição, além da governança relacionada ao cumprimento das obrigações de que trata instrução CVM 617/20 em seu cap II, incluindo a descrição circunstanciada de como estão estruturados os órgãos da alta administração, quando aplicável, assim como a definição dos papéis e a atribuição de responsabilidades dos integrantes de cada nível hierárquico da instituição no tocante à elaboração e implementação do processo de abordagem baseada em risco.

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

É necessário estar claro a descrição da metodologia para tratamento e mitigação dos riscos identificados, a qual deve amparar os parâmetros estabelecidos na avaliação interna de risco, contemplando o detalhamento das diretrizes que fundamentaram a abordagem baseada em risco adotada, bem como para continuamente conhecer os clientes ativos, incluindo procedimentos de verificação, coleta, validação e atualização de informações cadastrais, bem como demais diligências aplicáveis, além de funcionários e os prestadores de serviços relevantes.

Os processos do “Conheça seu cliente” (*Know Your Client - KYC*) já são bem conhecidos das instituições financeira, porém os processos “Conheça seu empregado” (*Know Your Employee - KYE*) e “Conheça seu parceiro” (*Know Your Partners - KYP*) vêm ganhando adesão como maneira de evitar fraudes, uma vez que a maioria dos registros em empresas têm participação ativa de funcionários, parceiros e fornecedores ou pelo menos algum grau de facilitação por essas partes.

2.3 ÉTICA NA VENDA

2.3.1 VENDA CASADA: CONCEITO

A resolução 2878 do CMN diz “É vedada a contratação de quaisquer operações condicionadas ou vinculadas à realização de outras operações ou à aquisição de outros bens e serviços”.

A vedação também se aplica a promoções e artifícios que impliquem em um aumento artificial dos preços e taxas de juros.

Em operações que exigirem contratação adicional de produto ou serviço, o cliente tem o direito de escolher a instituição onde realizará esta segunda operação.

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

IDADE – Devido a um horizonte de tempo mais curto, quanto mais elevada a idade, menor deve ser a exposição ao risco do investidor.

HORIZONTE DE TEMPO – Deve-se evitar correr riscos em operações com resgate curto prazo, uma vez que não existe tempo hábil para recuperação das perdas, operações com prazos mais elásticos podem ser expostas a riscos mais elevados.

CONHECIMENTO DO PRODUTO – Experiência com produtos de investimento e formação acadêmica influenciam a adequação do produto. Deve-se evitar recomendar produtos de investimentos para clientes que desconhecem os riscos envolvidos na operação.

TOLERÂNCIA AO RISCO – Cada investidor possui uma tolerância ao risco diferente, mulheres, por exemplo, tendem a ser mais conservadoras que os homens quando se trata de investimentos, a ideia é entender a tolerância ao risco de cada cliente e evitar sugerir produtos com perfil de risco mais elevado.

2.3.3 DOS CRIMES E DOS ILÍCITOS CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS

Estão previstos nas leis 6385/76; 10.303/2001 e 13.506/2017 e trata das sanções por abuso de poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e o aumento arbitrário dos lucros.

2.3.3.1 CONCEITO DE TIPOLOGIA ABERTA E SUAS IMPLICAÇÕES PARA OS PROFISSIONAIS

Tipologia aberta diz respeito aos principais tipos de crimes contra o Mercado de Capitais previstos em lei, que prevê penalidades para os profissionais do mercado financeiro que a infringirem, conforme abaixo:

- a) **MANIPULAÇÃO DO MERCADO**
- b) **INSIDER TRADING**
- c) **EXERCÍCIO IRREGULAR DO CARGO, FUNÇÃO, ATIVIDADE E PROFISSÃO**

2.3.3.2 MANIPULAÇÃO DO MERCADO E MANIPULAÇÃO DE PREÇOS

A Instrução Normativa 08/1979 trouxe alguns pontos em destaque que podem ser caracterizados como fraudes, nos quais são proibidos atos por parte dos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

2.3.3.2.1 CONCEITOS (ART. 27-C DA LEI 6385/76)

É VEDADO AOS PROFISSIONAIS DO MERCADO FINANCEIRO:

- 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 danos a terceiros.
- Manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda.

Pena - reclusão, de 01 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

2.3.3.2.1 SPOOFING

É a prática de manipular o preço de um ativo através do lançamento de ordens de compra e de venda. Seu objetivo é de criar uma relação de oferta/demanda artificial e fazer com que o praticante do spoofing lucre com a variação do preço. Normalmente é feita uma grande oferta bem acima do preço normalmente negociado de compra e venda e depois se cancela a oferta, realizando ganho na ponta contrária.

2.3.3.2.2 LAYREING

Similar ao Spoofing, mas é feita de forma mais elaborada, envolvendo diversas ofertas, em pequenos lotes. Ao invés de um grande investidor, são pequenos grupos que se juntam para publicar ordens sem intenção nenhuma de concretizá-las. Também caracterizado por criação de camadas artificiais de preço.

2.3.3.2.3 MANIPULAÇÃO DE BENCHMARK

As regras de conduta de mercado proíbem comportamentos ilegais que impedem a transparência total e adequada do mercado e afetam adversamente a negociação em relação ao cálculo de benchmarks financeiros relevantes. A manipulação de Benchmark é caracterizada pelo envio de informações falsas ou enganosas em relação a benchmarks ou índices, ou qualquer outro comportamento que manipule o cálculo de um benchmark. São proibidas também práticas comerciais imprudentes e desordenadas que possam criar um preço artificial, ou dar uma impressão falsa e enganosa do mercado ou um padrão de benchmark. Envolve principalmente os profissionais que trabalham em agências de relatórios de preços, que administram um benchmark. A abrangência legal trata da designação de indivíduos que podem interagir com agências de comunicação de preços ou participar de processos de avaliação de benchmark, assim como da forma de comunicação, que deve ser aceitável, transparente e não tendenciosa, a fim de se evitar eventuais distorções dos preços dos ativos que compõem o índice.

2.3.3.3 USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA E OUTRAS PRÁTICAS NÃO EQUITATIVAS DE PREÇOS

As informações das empresas que emitem papéis mobiliários (ações, debêntures, etc.) precisam ser publicadas de forma que todos os interessados tenham acesso ao mesmo tempo, é terminantemente vedado o uso de qualquer informação que não seja pública para proveito pessoal ou de outrem (informações privilegiadas).

2.3.3.3.1 CONCEITO (ART. 27-D DA LEI Nº 6.385/76)

É VEDADO AOS PROFISSIONAIS DO MERCADO FINANCEIRO:

- 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
- Prática não equitativa: aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação

Pena - reclusão, de 01 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

2.3.3.3.2 INSIDER TRADING PRIMÁRIO

Insider trading literalmente quer dizer “aquele que negocia de dentro”. É o indivíduo que compra e vende papéis com informações privilegiadas, por exemplo, um executivo que se aproveita de informações estratégicas (não públicas) para lucrar com as ações da empresa.

O insider trading primário ocorre quando há um crime financeiro que foi cometido por uma pessoa que está diretamente relacionada com a informação privilegiada.

2.3.3.3.3 INSIDER TRADING SECUNDÁRIO

Ocorre quando uma pessoa que não está diretamente relacionada com a empresa recebe uma informação privilegiada e comete o crime.

2.3.3.3.4 REPASSE DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA

Está relacionado da mesma forma com o crime de Insider Trading e prevê as mesmas consequências previstas em lei.

2.3.3.4 EXERCÍCIO IRREGULAR DE CARGO, PROFISSÃO, ATIVIDADE OU FUNÇÃO REGULADA – (ART. 27-E LEI 6.385/76)

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.

Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

2.4 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR (API)

2.4.1 – DEVER DE VERIFICAÇÃO DA ADEQUAÇÃO DOS PRODUTOS, SERVIÇOS E OPERAÇÕES AO PERFIL DO CLIENTE (SUITABILITY – ICVM 539)

Suitability é uma palavra em inglês que significa adequar.

A Instrução CVM 539/13 dispõe sobre o dever de verificação dos produtos ao perfil do cliente. As Instituições Financeiras não podem recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do cliente.

O que elas devem verificar?

I – O produto, serviço ou operação é adequado aos objetivos de investimento do cliente? Para isso devem verificar o período que o cliente deseja manter o investimento, suas finalidades e suas preferências de risco.

II – A situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação? Para isso devem verificar os ativos e receitas declarados pelo cliente, assim como suas necessidades futuras de caixa.

III – O cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação? Para isso devem verificar os produtos que os clientes têm familiaridade, sua experiência com investimentos e sua formação acadêmica e profissional.

Na análise e classificação das categorias de produtos devem ser considerados, no mínimo: os riscos associados ao produto; o perfil dos emissores e prestadores de serviços; a existência de garantias; e os prazos de carência.

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, para isso elas devem verificar os seguintes pontos:

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

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

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

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.

É proibido 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.

2.4.1.1 ABRANGÊNCIA

Quando o cliente ordenar a realização de operações nas situações previstas acima antes da primeira operação deve-se alertar o cliente acerca da ausência ou desatualização de perfil ou da sua inadequação, com a indicação das causas da divergência e obter declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de perfil.

O perfil dos clientes, assim como os produtos de investimento deverão ser atualizados em intervalos não superiores a 24 meses. A obrigatoriedade de verificar a adequação do produto, serviço ou operação não se aplica quando: o cliente for investidor qualificado.

2.4.2 – ADEQUAÇÃO DE PRODUTOS EM FUNÇÃO DO PERFIL DO INVESTIDOR

Questionário de uso obrigatório pelas instituições associadas à ANBIMA que normalmente possui entre 6 e 10 questões dirigidas ao investidor com o objetivo de traçar o seu perfil.

Existem três perfis básicos: CONSERVADOR, MODERADO E AGRESSIVO. Esses perfis são utilizados tanto na classificação dos investidores como na classificação dos produtos.

O principal objetivo do API é evitar que investidores com menor tolerância ao risco façam investimentos em produtos mais arriscados. Ex: Investidor MODERADO decide investir em um Fundo de Ações Alavancado, classificado como AGRESSIVO.

Não existem restrições para que Investidores de perfis mais agressivos façam investimentos em produtos mais conservadores que o seu perfil.

2.5 Conceitos de ASG (Ambiental, Social e Governança)

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

2.5.1 Aspectos Ambientais

Refere-se às práticas das empresas voltadas para o meio ambiente. Exemplos:

- Uso de Recursos Naturais;
- Emissão de Carbono
- Eficiência Energética
- Poluição
- Tecnologias Limpas

2.5.2 Aspectos Sociais

Relaciona-se à responsabilidade social, seus impactos na comunidade e sociedade. Exemplos:

- Políticas e Relações de Trabalho
- Política de Inclusão e Diversidade
- Treinamento da Força de Trabalho
- Direitos Humanos
- Privacidade e Segurança de Dados

2.5.3 Aspectos de Governança Corporativa

Está ligado às políticas, processos, estratégias e orientações de administração das empresas e entidades.

- Independência e Diversidade da Composição do Conselho de Administração
- Remuneração do Conselho
- Ética
- Transparência

2.5.4 Conceitos de Investimentos ASG

Existem diversas estratégias que incluem fatores ASG na análise de investimento. As categorias que vamos abordar são as principais no mundo dos investimentos ASG. Não existe uma solução única, cabe ao gestor/ investidor adequá-la às suas necessidades, tornando-a mais simples ou mais complexa. Além disso, pode ser escolhida mais de uma estratégia – é comum a utilização de mais de um tipo como forma complementar. Há casos em que a decisão de investimento em um determinado ativo estará involuntariamente de acordo com mais de um tipo de estratégia.

Exemplo de Estratégias ASG:

Filtro Negativo – Exclusão de investimentos de acordo com critérios ASG.

Filtro Positivo – São incluídos apenas investimentos que preenchem os critérios.

Best-In-Class – Seleção de acordo com o ranking das melhores práticas.

Investimento de Impacto - Investimentos focados em companhias com projetos focados em impacto social e ambiental.

3. NOÇÕES DE ECONOMIA E FINANÇAS

3.1 CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA

3.1.1 INDICADORES ECONÔMICOS

São grandezas de caráter econômico, expressas em valores numéricos, cuja finalidade é mensurar o desempenho de uma economia. Ex: PIB, Inflação, Taxa de Câmbio, etc.

PIB

O Produto Interno Bruto (PIB) representa o valor final de todos os bens e serviços produzidos em determinado período.

$$\text{PIB} = C + I + G + (X-M)$$

Onde $X-M$ = Exportações Líquidas (NX), assim na prova pode vir a seguinte fórmula:

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

Dicas:

- Tudo que é produzido no Brasil entra no cálculo do PIB, bens produzidos em outros países não entram.
- O PIB pode ser calculado somando quanto foi agregado a cada etapa produtiva até o produto final.

ÍNDICES DE INFLAÇÃO

A inflação é medida por diversas instituições no Brasil: IBGE, FGV, FIPE-USP, DIEESE, etc. Os índices de inflação são compostos através de uma média aritmética ponderada pelo peso relativo dos bens e serviços no orçamento das famílias. Exemplos de índices de inflação: IPCA (IBGE), IGPM (FGV), IPC (FIPE-USP).

- IPCA

É a sigla para Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. É o índice oficial de inflação no Brasil. O IPCA é medido pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e utiliza famílias com rendimento entre 1 e 40 salários mínimo como público alvo para a pesquisa. A pesquisa do IPCA abrange as regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Vitória, Curitiba, Porto Alegre, Brasília e os municípios de Goiânia e Campo Grande.

A periodicidade é mensal, utilizando geralmente como referência o período que vai do dia 1º ao dia 30 de cada mês. A divulgação ocorre normalmente até o dia 10 do mês seguinte ao mês de coleta.

- IGP-M

É a sigla para Índice Geral de Preços de Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV). O IGP-M é a média ponderada de três outros índices de inflação calculados pela FGV:

Índice de Preços por Atacado (IPA): 60%

Índice de Preços ao Consumidor (IPC): 30%

Índice Nacional de Custo da Construção Civil (INCC): 10%

A pesquisa dos índices que compõem o IGP-M abrange diversas capitais e os preços são coletados do dia 21 do mês anterior até o dia 20 do mês de referência.

O IGP-M notabiliza-se por ser um índice de grande credibilidade no mercado, é o índice mais utilizado em contratos, como, por exemplo, o de reajuste dos aluguéis.

- Taxa de Câmbio - PTAX

A PTAX é a taxa oficial de câmbio calculada pelo Banco Central e divulgada no Sisbacen. É calculada com base na média de todos os negócios com moedas estrangeiras realizados no mercado. Apesar da taxa Ptax ser associada ao dólar, todas as moedas negociadas oficialmente no Brasil têm a sua PTAX.

- Taxa Selic

Pode ser dividida em duas: Selic Meta e Selic Over.

A **Selic Meta** é a taxa definida pelo Comitê de Política Monetária (COPOM) que serve de referência para as operações com títulos públicos durante sua vigência que é até a próxima reunião do COPOM, reunião essa que ocorre a cada 45 dias aproximadamente.

A **Selic Over** é a taxa calculada pela média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia lastreadas em títulos públicos federais e registradas no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC).

Podemos afirmar, assim, que a Taxa Selic é a taxa média de juros paga pelo Tesouro Nacional aos detentores dos títulos públicos federais.

Para o mercado, a taxa Selic é considerada uma **taxa livre de risco**.

- Taxa DI

Os bancos emprestam recursos entre si no mercado interbancário, ou interfinanceiro como é conhecido atualmente. Esses empréstimos são realizados através de operações lastreadas em Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI). No CDI a instituição financeira (IF) emissora do certificado se compromete a pagar os juros do empréstimo para a IF emprestadora no prazo de 1 dia.

As negociações de CDI são controladas e registradas na câmara de compensação da B3 (antes da fusão era CETIP). A taxa DI é definida como a média ponderada das negociações diárias de CDIs apuradas no sistema.

TR

É a sigla para Taxa Referencial, taxa de juros calculada e divulgada pelo Banco Central com Base nas Letras do Tesouro Nacional (LTNs), título público prefixado sem cupom, que veremos com mais detalhes no módulo 6. A média de rendimento das LTNs forma uma taxa chamada Taxa Básica Financeira (TBF).

Em cima da TBF é aplicada uma fórmula complexa, chamada de redutor, e obtemos a TR. Podemos afirmar então que a TR é derivada das LTNs e também da TBF. A TR é uma taxa que costuma ser mais baixa que as outras e costuma remunerar algo entre 0 e 2% ao ano.

A TR é utilizada para correção das aplicações de poupança, Títulos da Dívida Agrária (TDA), saldo do FGTS assim como o reajuste das prestações de financiamento do Sistema Financeiro de Habitação (SFH).

3.1.2 COPOM

O Comitê de Política Monetária (COPOM) é formado pelos diretores (área fim) e Presidente do Banco Central. Objetivos:

- Implementar a Política Monetária
- Analisar o Relatório de Inflação
- **Definir a Taxa Selic**

O COPOM realiza 8 reuniões por ano (uma a cada 45 dias), ao final da reunião é divulgada ata com Taxa Selic Meta que deve valer até a próxima reunião.

3.2 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

Os bancos emprestam recursos entre si no mercado interbancário, ou interfinanceiro como é conhecido atualmente. Esses empréstimos são realizados através de operações lastreadas em Certificados de Depósitos Interfinanceiros (CDI). No CDI a instituição financeira (IF) emissora do certificado se compromete a pagar os juros do empréstimo para a IF emprestadora no prazo de 1 dia.

3.2.1 TAXA DE JUROS REAL E TAXA DE JUROS NOMINAL

A taxa nominal é a taxa que normalmente é divulgada pelas instituições financeiras, enquanto a taxa real é dada pela diferença entre taxa nominal e a inflação do período.

Assim, por exemplo, se uma aplicação bancária teve uma rentabilidade de 10% no ano passado (taxa nominal) e a inflação no mesmo período foi de 6%, temos que a taxa real foi de quase 4%.

“Quase”, pois o cálculo da taxa real envolve um conceito de juros compostos chamado desconto e não apenas uma simples subtração.

Ao invés de termos que:

$$\text{Taxa Nominal} = \text{Taxa Real} + \text{Inflação}$$

A fórmula é a seguinte:

$$(1 + \text{Taxa Nominal}) = (1 + \text{Taxa Real}) \times (1 + \text{Inflação}) \quad (\text{Equação de Fischer})$$

EXEMPLOS

Determinado título público com vencimento para 1 ano tem taxa nominal de 12% enquanto o mercado espera uma inflação de 6% para o período. Qual é a taxa real esperada?

Se a Poupança rendeu 7,20% no ano de 2023 e a inflação no mesmo período foi de 5,60% qual foi a taxa real de rentabilidade da poupança?

Uma aplicação teve uma taxa real de 8% em um período em que a inflação foi de 5,6%. Qual foi a rentabilidade nominal dessa aplicação?

O tesouro americano paga uma taxa nominal de 2% para uma inflação esperada de 3%. Qual a taxa real esperada?

3.2.2 TAXA DE JUROS EQUIVALENTE VERSUS TAXA DE JUROS PROPORCIONAL

TAXA PROPORCIONAL

Duas taxas são proporcionais quando, considerado o mesmo prazo e aplicação inicial (capital), produzem o mesmo valor futuro (montante) em um regime de **JUROS SIMPLES**.

$$i_2 = K \times i_1$$

Onde:

i_1 = taxa de juros dada;

i_2 = taxa de juros proporcional, calculada.

K = razão entre os períodos da taxa proporcional e da taxa dada.

Taxa Proporcional:

- 1% ao mês (a.m) é proporcional a 12% ao ano (a.a).
- 2% ao semestre é proporcional a 4% a.a.
- 6% a.a. é proporcional a 0,5% a.m.
- 6% a.t (ao trimestre) é proporcional a 8% a.q.(ao quadrimestre).

Exemplo: Calcular a taxa anual proporcional a 3% ao mês.

$$i_1 = 3\% \text{ a.m}$$

$$K = 1 \text{ ano} \div 1 \text{ mês} , \text{ logo } K = 12 \text{ meses} \div 1 \text{ mês } K = 12$$

$$i_2 = K \times i_1$$

$$i_2 = 12 \times 3\% \quad i_2 = 36\% \text{ ao ano}$$

Determine o K para transformar uma taxa trimestral em:

- Taxa anual
- Taxa mensal
- Taxa semestral
- Taxa bimestral
- Taxa quadrimestral

Dica: Utilizaremos o mesmo K nos juros compostos, uma dica para não errar o K é a seguinte: sempre que a periodicidade da taxa que iremos calcular tiver um período mais longo do que a taxa que temos o K será maior que 1, caso contrário será inferior a 1, por exemplo de mês para ano, o K será 12, e de ano para mês será 1/12.

Taxa Equivalente

A taxa equivalente está relacionada aos **JUROS COMPOSTOS**, é aplicada para calcular a taxa correspondente em uma série com periodicidade diferente.

$$I_2 = (1 + I_1)^K - 1$$

Onde:

I_1 = taxa de juros dada;

I_2 = taxa de juros equivalente, calculada.

K = razão entre os períodos da taxa I_2 / I_1 .

Exemplo: Calcular a taxa anual equivalente a 3% ao mês.

$i_1 = 3\%$ a.m

Lembramos que $3\% = 3/100 = 0,03$

$K = 1 \text{ ano} \div 1 \text{ mês}$, logo $K = 12 \text{ meses} \div 1 \text{ mês} \rightarrow K = 12$

$$I_2 = (1 + I_1)^K - 1$$

$$I_2 = (1 + 0,03)^{12} - 1$$

$$I_2 = (1,03)^{12} - 1$$

$I_2 = 0,4258$ ou $42,58\%$ a.a

EXEMPLOS:

- 1% a.m. é equivalente a 12,68% ao ano.
- 2% ao semestre é equivalente a 4,04 % ao ano.
- 6% ao ano é equivalente a 0,49% a.m.
- 6% ao trimestre é equivalente a 8,08% ao quadrimestre

3.2.3 CAPITALIZAÇÃO SIMPLES VERSUS CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA

Juros Simples -> Capitalização apenas sobre o capital inicial.

Fórmula -> $M = C (1 + i.n)$

Onde:

M = Montante (Valor Futuro)

C = Capital Inicial (Valor Presente)

i = Taxa de Juros.

n = Número de Períodos (tempo).

Juros Compostos -> Capitalização realizada a cada período.Fórmula -> $M = C (1 + i)^n$

A presença de uma potência (expoente) caracteriza uma equação de juros compostos

Onde:

M = Montante (Valor Futuro)

C = Capital Inicial (Valor Presente)

i = Taxa de Juros.

n = Número de Períodos (tempo).

A presença de uma potência (expoente) caracteriza uma equação de juros compostos.

3.2.4- ÍNDICE DE REFERÊNCIA (BENCHMARK)

Os índices de referências (ou Benchmark) servem como parâmetro para avaliar o desempenho dos Investimentos.

Para avaliar o desempenho de um investimento é prudente comparar com um parâmetro que possua forte relação com o desempenho da rentabilidade do produto.

Exemplos de Benchmark: Ptax, Taxa DI, Selic. Para renda variável o principal índice é o IBOVESPA, índice que a cada quatro meses e cuja carteira teórica que não tem um número fixo de ações é formada pelas ações mais líquidas da bolsa nos últimos 12 meses.

3.2.5 VOLATILIDADE

Volatilidade = Medida de Risco. Quanto mais um investimento oscila, maior a volatilidade e conseqüentemente maior será o risco. O desvio-padrão e a variância são exemplos de medidas estatísticas de volatilidade. Os produtos de renda variável (ex. ações) possuem volatilidade mais elevada do que os investimentos em renda fixa.

3.2.6 PRAZO MÉDIO PONDERADO DE UMA CARTEIRA DE TÍTULOS

Os títulos podem ter diversos valores, assim como variadas datas de vencimento. Ex. R\$ 5000 e vencimento em 05/2017 ou R\$ 300.000 e vencimento em 12/2038.

O **prazo médio ponderado** considera os valores dos títulos e seus respectivos prazos para determinar o prazo médio da carteira. Títulos de valores mais elevados tendem a “puxar” o prazo da carteira para perto do seu vencimento.

Quanto maior o prazo de uma carteira maior será o risco associado a ela, uma vez que mudanças na taxa de juros terão mais impactos sobre o valor presente da carteira.

Média Ponderada do Vencimento dos Títulos de uma Carteira. Imagine a seguinte Situação, duas carteiras distintas A e B, cada uma delas com dois títulos cuja soma totaliza o mesmo valor total:

Carteira A:

Títulos: R\$ 1 Milhão com vencimento em 1 ano e R\$ 2 Milhões com Vencimento em 5 anos. Soma do valor nominal dos títulos da Carteira A = 3 milhões

Carteira B:

Títulos: R\$ 2 Milhões com vencimento em 1 ano e R\$ 1 Milhão com vencimento em 5 anos. Soma do valor nominal dos títulos da Carteira B = 3 milhões

Quem tem o maior prazo médio?

Para calcular o prazo médio somamos o resultado da multiplicação do valor do ativo pelo seu respectivo prazo e dividimos pelo valor total da carteira.

$$\text{Carteira A: } \frac{(1 \times 1) + (2 \times 5)}{3} = 3,67 \text{ anos}$$

$$\text{Carteira B: } \frac{(2 \times 1) + (1 \times 5)}{3} = 2,33 \text{ anos}$$

Resposta: A carteira B tem prazo médio menor, pois o título de maior valor (R\$ 2 milhões) vence em 1 ano, enquanto na Carteira A só vence em 5 anos, alongando assim o prazo médio.

3.2.7 MARCAÇÃO A MERCADO (MAM)

Os ativos sofrem variações de preço diariamente, para saber o valor real dos ativos os fundos precisam precificá-los todos os dias. Marcar a Mercado é precificar um ativo pelo seu valor de negociação diária no mercado.

Precificar ativos de grande liquidez é fácil, basta ver quanto foi fechado o último negócio (Ex. Ações da Vale), difícil é precificar ativos de baixa liquidez. Se fazem meses que um determinado ativo não é negociado, quanto ele está valendo hoje?

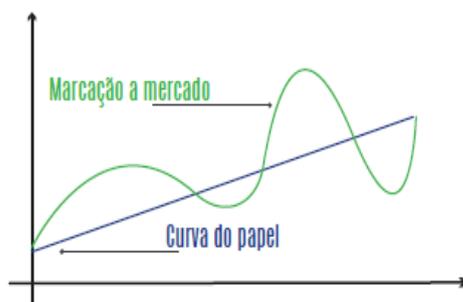
EXEMPLO:

Imagine que você compra um título prefixado pelo valor de R\$ 1 mil que vai render 15% em um ano, e logo depois a taxa de juros sobe para 20%. Assim o seu título garante um resgate de R\$ 1.150,00 e os “novos” títulos, lançados após o aumento da taxa de juros garantem um retorno de R\$ 1.200,00

Agora pense que pouco depois do aumento da taxa de juros você resolve vender o seu título, os compradores tem a opção de comprar o seu título que rende menos (15%) ou um novo título que rende mais (20%). Você conseguirá vender o seu título pelo valor que comprou? Não, precisará dar um desconto para vender o título, na linguagem financeira, venderá com um deságio para compensar a elevação da taxa de juros.

Assim temos que quando os juros sobem, os títulos prefixados caem de preço. E quando os juros caem, eles sobem de preço, pois os **títulos prefixados são inversamente proporcionais** à taxa de juros. Por esse motivo não devemos seguir a curva de juros de um papel e sim a Marcação a Mercado.

Em outras palavras um título prefixado que rende 20% ao ano, não necessariamente terá rendido 10% em 6 meses (curva de juros).



3.2.8 MERCADO PRIMÁRIO E MERCADO SECUNDÁRIO

Mercado Primário - Local onde um título é vendido pela primeira vez, ele gera recursos para o agente emissor. Exemplo: Uma empresa emite novas ações, o dinheiro da venda dessas ações vai para o caixa da empresa, e pode ser utilizado em projetos de expansão.

Mercado Secundário - Local onde um título já existente é vendido, ele não gera recursos para o agente emissor. Exemplo: João comprou ações da Ambev e vendeu na Bolsa, o valor da venda vai para o bolso de João e não para empresa.

4. PRINCÍPIOS DE INVESTIMENTO

4.1 PRINCIPAIS FATORES DE ANÁLISE DE INVESTIMENTOS



4.1.1 RENTABILIDADE

4.1.1.1 Rentabilidade Absoluta versus Rentabilidade Relativa

A Rentabilidade Absoluta

Expressa o retorno através de uma porcentagem ou um montante de rendimento independente de qualquer outro indicador.

Exemplos:

O fundo X teve retorno de 15% em 2019. O investimento de Maria teve um retorno de R\$ 120,00

A Rentabilidade Relativa

Expressa em porcentagem o retorno de um investimento em relação a um benchmark.

Exemplo:

O CDB rendeu 98% da taxa DI (Relação entre o CDB e Taxa DI)

4.1.1.2 Rentabilidade bruta versus rentabilidade líquida

Rentabilidade Bruta = Rendimentos antes do pagamento de impostos.

Rentabilidade Líquida = Rendimentos após o pagamento de impostos.

IMPORTANTE: A rentabilidade divulgada pelos fundos é bruta, ou seja, deve-se retirar os impostos para saber qual foi o efetivo rendimento.

4.1.2 LIQUIDEZ

Liquidez é a capacidade do Ativo de se converter em poder de compra. Um ativo é considerado líquido quando convertido em dinheiro por um preço justo em um curto espaço de tempo. O ativo mais líquido que existe é o dinheiro.

A liquidez de um ativo depende do número de compradores. Os imóveis tendem a ser menos líquidos que os investimentos financeiros. A poupança é um dos ativos financeiros mais líquidos que existem. Existem ativos financeiros de baixa liquidez, como por exemplo, ações de empresas desconhecidas, consideradas de segunda linha.

4.1.3 RISCO

Existem várias definições para risco. A definição utilizada pela prova da ANBIMA é:

Possibilidade de o retorno esperado não se confirmar.

IMPORTANTE: Quanto maior o risco, maior o retorno esperado. Exemplo: Ações.

4.2 PRINCIPAIS RISCOS DO INVESTIDOR

4.2.1 RISCO DE MERCADO

O risco de mercado é definido como a variação no preço dos ativos devidos a fatores mercadológicos, ou seja, fatores gerais não especificados nas questões da ANBIMA, importante ficar atento às palavras: Variação, Mudança, Oscilação e Flutuação sem uma complementação com uma justificativa específica.

Também é conhecido como **risco não diversificável**, pois a diversificação não traz a redução deste tipo de risco uma vez que todos os ativos têm risco de mercado.

TODOS os ativos financeiros possuem risco de mercado. Não existe nenhuma forma de “escapar” do risco de mercado. Outros sinônimos para o risco de mercado são: risco conjuntural, risco sistêmico e risco sistemático.

4.2.1.1 Risco 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.

4.2.2 RISCO DE CRÉDITO

O risco de crédito é simples: Risco associado à inadimplência, ao não pagamento das obrigações (principal e juros) por parte do emissor de um título ou tomador de empréstimo. Os títulos públicos federais são considerados os ativos de menor risco de crédito.

IMPORTANTE: Não existe risco de crédito no investimento em ações, uma vez que os acionistas são considerados sócios e não credores das empresas.

4.2.3 RISCO DE LIQUIDEZ

Ocorre quando os vendedores encontram dificuldade de vender seus ativos por um preço justo por falta de compradores para determinado ativo.

É caracterizado pela presença de poucos compradores ou mesmo pela ausência deles.

Ativos de alta liquidez em tempos normais, podem se tornar de baixíssima liquidez em tempos de crise, onde muitos querem vender e pouquíssimos querem comprar.

4.2.4 RISCOS ASG (Ambiental, Social e Governança)

Os riscos ASG são diversos e envolvem questões regulatórias, reputacionais e financeiras decorrentes de falhas na condução das políticas internas relacionadas às questões ambientais, sociais e de governança.

O CMN editou duas resoluções sobre o tema: a Resolução 4.327/14, que determina que as instituições financeiras e demais autorizadas a funcionar Introduzido pelo Banco Central devem adotar uma PRSA (Política de Responsabilidade Socioambiental); e a Resolução 4.661/181, 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.

Diversos estudos mostram que empresas que adotam a pauta ASG possuem melhor performance no longo prazo.

4.3 FATORES DETERMINANTES PARA ADEQUAÇÃO DOS PRODUTOS DE INVESTIMENTO ÀS NECESSIDADES DOS INVESTIDORES

4.3.1 OBJETIVO DO INVESTIMENTO

Cada investidor tem objetivos pessoais diferentes: aposentadoria, comprar um carro, pagar a festa de casamento, fazer uma viagem... O papel do consultor financeiro é orientar os investimentos de forma a compatibilizar com os objetivos de cada investidor (rentabilidade, risco e liquidez).

4.3.2 HORIZONTE DE INVESTIMENTO

Prazo que se prevê necessário para conseguir determinado retorno. Quanto menor for o horizonte de tempo do objetivo, menor é o risco que o investidor pode correr. Investimentos em renda variável são recomendados apenas para longo prazo. Investir parte dos recursos em ações, por exemplo, é recomendado para objetivos de longo prazo tais como a aposentadoria.

4.3.3 RISCO VERSUS RETORNO

Quanto maior o risco maior o retorno esperado. O retorno esperado pode-se confirmar ou não. Investimentos de baixos riscos tendem a render menos, os emissores de títulos de pior qualidade de crédito precisam pagar taxas de juros mais altas para compensar o risco, em geral, por exemplo, bancos menores pagam juros superiores em seus títulos (CDBs, LCIs, LCAs) do que os bancos maiores, que possuem menor risco de crédito.

4.3.4 DIVERSIFICAÇÃO: VANTAGENS E LIMITES DA REDUÇÃO DO RISCO INCORRIDO

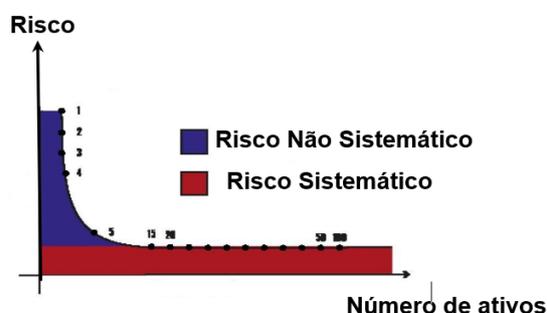
A diversificação dos ativos reduz o risco total de uma carteira uma vez que perdas em determinados ativos tendem a ser compensado por ganhos em outros, bom lembrar que a diversificação não elimina totalmente o risco, pois sempre vai haver o risco de mercado, também conhecido como risco sistemático.

4.3.4.1 Risco Sistemático e Risco Não-Sistemático

O risco não sistemático é a parte do risco que é específica, individual do ativo, também conhecido como risco próprio, mas pode ser também relacionado ao setor de atuação da empresa emissora do ativo, esse risco pode ser reduzido ou até eliminado com a diversificação.

O risco sistemático também conhecido como risco de mercado é a parte do risco comum a todos os ativos que não pode ser eliminada através da diversificação.

Variações do gráfico abaixo são sempre vistas na prova da ANBIMA e ilustra o conceito de diversificação, a lógica do gráfico é de que quanto maior o número de ativos diferentes em uma carteira menor será o risco não sistemático, porém o risco sistemático (comum a todos) vai sempre existir.



Risco Não Sistemático = Risco Diversificável = Risco Próprio

Risco Sistemático = Risco de Mercado = Risco não diversificável = Risco conjuntural.

4.3.5 FINANÇAS PESSOAIS

4.3.5.1 Conceitos de orçamento pessoal e familiar (receitas e despesas), fluxo de caixa e situação financeira

Para uma avaliação financeira mais aprofundada do investidor é necessário entender o seu fluxo de caixa, ou seja, suas receitas e despesas pessoais e/ou familiares. Entendendo a sua situação financeira, valor do superávit mensal, necessidades, entre outros fatores o consultor poderá adequar melhor os produtos financeiros de acordo com os critérios de rentabilidade, risco e liquidez que melhor se adapte a individualidade do investidor.

O fluxo de caixa individual (ou familiar) é realizado colocando as despesas e receitas mensais do investidor em uma planilha assim como as rendas e necessidades de pagamento eventuais para se obter um perfil mais detalhado.

4.3.5.2 Patrimônio Líquido (ativos e passivos). Índice de endividamento.

Renda e Patrimônio são conceitos diferentes, enquanto a renda é dinâmica, ou seja, tem um fluxo (normalmente mensal), o patrimônio é a riqueza acumulada. Pessoas de renda mais baixa, por exemplo, podem ter patrimônio superior ao de pessoas de renda mais elevada.

Ativos e Passivos: Para um investidor pessoa física os **ativos** são os seus bens: imóveis, automóveis, saldo de aplicações financeiras, valor disponível em conta corrente entre outros, enquanto os **passivos** são suas dívidas: parcelas a pagar do carro financiado, dívida com o cunhado, saldo devedor da casa, etc.

Patrimônio líquido é a diferença entre os ativos e passivos. Uma família possuirá patrimônio líquido positivo quando seus ativos foram maiores que seus passivos e negativo quando tiverem mais dívidas do que ativos.

Importante: Do ponto de vista contábil $ATIVO\ TOTAL = PASSIVO + PATRIMÔNIO\ LÍQUIDO$.

Endividamento – O endividamento pode ser visto por duas óticas: o fluxo mensal e a dívida total.

Quando trabalhamos com fluxo mensal comparamos o valor destinado a pagamento das dívidas com a renda do indivíduo ou família, em geral as instituições financeiras trabalham com um limite máximo de 30% para a relação parcelas mensais de empréstimos e renda mensal.

Em relação à dívida total diversos aspectos são importantes tais como taxa de juros e prazo das operações, uma das principais formas de dimensionar a dívida total de um indivíduo é calcular quantos meses de sua renda seriam necessários para quitar a dívida, normalmente comparamos com a renda total familiar.

Outra forma de analisar o endividamento geral é dividir os passivos pelos ativos para calcular o endividamento geral.

4.3.6 GRAU DE CONHECIMENTO DO MERCADO FINANCEIRO

Ao adequar os produtos de investimento para os seus clientes o consultor deve considerar a percepção e o conhecimento dos seus clientes acerca dos produtos financeiros, devendo evitar alocar produtos em que os investidores não tenham experiência e/ou não possam entender os riscos. Produtos financeiros mais elaborados devem ser oferecidos para investidores com mais conhecimento e experiência.

5. FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO

Tomar decisões de investimentos é difícil: O que comprar? Quando comprar? Qual é a hora de vender? Os fundos de investimento caracterizam-se como uma **prestação de serviço** por parte das instituições financeiras.

Os fundos de investimento possuem CNPJ próprio, independente da instituição financeira e é de propriedade dos cotistas (não geram captação de recursos para a instituição financeira).

Os fundos de investimentos não são garantidos pelo Fundo Garantidor de Crédito (nem pelo administrador). Todo fundo de investimento apresenta risco de perdas.

5.1.1.RESOLUÇÃO CVM Nº 175, PARTE GERAL

A Resolução CVM 175 é a resolução criada como substituta da Resolução 555 (revogada). Surgiu com a intenção de aprimorar e modernizar os regulamentos do setor de fundos de investimentos, para oferecer maior proteção aos cotistas, a partir de novas regras que alteram as diretrizes da resolução extinta.

A CVM é a comissão que regulariza e fiscaliza os fundos de investimento, para proteger os investidores, a eficiência do mercado, garantir a transparência, estimular a concorrência e desenvolver a economia do Brasil.

5.1.1.1. CARACTERÍSTICAS, CONSTITUIÇÃO E COMUNICAÇÃO

5.1.1.1.1. DEFINIÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Um fundo de investimento é uma comunhão de recursos, organizada sob a forma de um condomínio de natureza especial. Estes fundos são destinados à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos, seguindo regras específicas para cada categoria de fundo. Seu principal objetivo é a captação de recursos de diversos investidores, denominados cotistas, para investimento coletivo.

5.1.1.1.2. CONCEITO DE CONDOMÍNIO, CONSTITUIÇÃO E REGISTRO NA CVM

Condomínio: O fundo de investimento é estruturado como um condomínio, o que significa que os recursos pertencem conjuntamente a todos os cotistas, sem direito de propriedade individual sobre os ativos.

Constituição e Registro: Para a constituição de um fundo, é necessário que seja registrado na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), assegurando a conformidade com as normas regulatórias.

I - O fundo deve ser constituído pela deliberação conjunta dos prestadores de serviços essenciais, que também devem aprovar o regulamento do fundo

II - O funcionamento do fundo depende de seu registro na CVM. Este registro é automaticamente concedido após o envio de documentos e informações pelo administrador.

III - Se o fundo tiver mais de uma classe de cotas, cada uma deve obter seu próprio registro.

IV - Uma classe de cotas com patrimônio líquido diário abaixo de R\$ 1 milhão por 90 dias consecutivos deve ser liquidada ou incorporada.

V - O não cumprimento destas regras pode levar ao cancelamento do registro da classe de cotas pela CVM.

VI - A CVM pode recusar o registro de funcionamento de um fundo ou classe de cotas se o administrador estiver atrasado na entrega de informações periódicas por mais de 60 dias. Fatores como mudança de prestador de serviço essencial e indisponibilidade de informações são considerados.

VII - O pedido de registro deve incluir o regulamento do fundo, a deliberação de constituição, a identificação dos prestadores de serviços essenciais, e, no caso de classe fechada, o patrimônio inicial mínimo.

VIII - Cancelamento do Registro (Art. 11): A CVM deve cancelar o registro de funcionamento da classe aberta que não cumprir as normas estabelecidas ou da classe fechada que não alcançar o patrimônio inicial mínimo após o prazo de distribuição de cotas.

Conceitos importantes

Apêndices (descritivos de subclasses): partes do anexo da classe que disciplinam as características específicas de cada subclasse de cotas, se houver;

- **Anexos (descritivos de classes):** partes do regulamento do fundo essenciais à constituição de classes de cotas, que regem o funcionamento das classes de modo complementar ao disciplinado pelo regulamento;

5.1.1.1.3. ESTRUTURA DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO: DIVISÃO EM CLASSES E SUBCLASSES

A partir de agora, todas as estratégias de investimentos em fundos, passarão a ter uma estrutura em três camadas: o fundo, a classe e a subclasse. Um fundo poderá ter uma ou mais classes e uma classe poderá ter uma ou mais subclasses.

O fundo será um veículo com CNPJ próprio, mas não “investível” pelo investidor. Ele funcionará como uma “casca” para a estratégia, sendo responsável pela definição do regulamento e dos prestadores de serviços essenciais (administrador e gestor).

Cada classe também terá seu próprio CNPJ e é nela que o gestor toma as decisões, de fato, de compra e venda de ativos, respeitando os limites de exposição e de concentração por tipo de ativo para cada tipo de fundo. Cada classe terá patrimônio segregado das outras e anexos individuais que se combinam ao regulamento do fundo. Na prática, a estrutura se assemelha à de fundos masters.

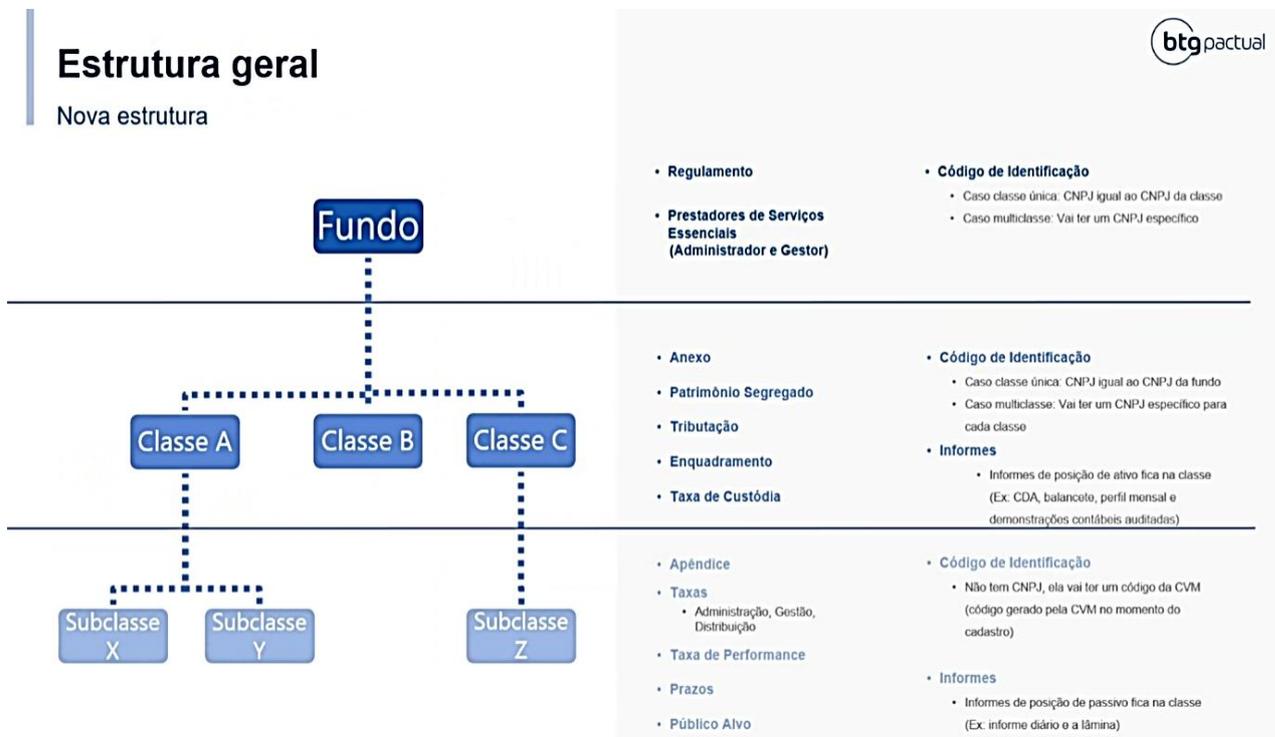
É importante ressaltar que todas as classes devem pertencer à mesma categoria do fundo, não sendo permitida a constituição de classes de cotas que alterem o tratamento tributário aplicável em relação ao fundo ou às demais classes existentes.

Cada subclasse pertence a apenas uma classe e não possui CNPJ, tem apenas um código de identificação. As subclasses poderão se diferenciar por público-alvo, prazos de aplicação e resgate e taxas de administração, gestão e distribuição, que farão parte do apêndice do regulamento. Na prática, essa é uma estrutura similar à dos fundos feeders e espelhos.

Exemplo Prático: Dentro da Classe A mencionada acima, pode haver subclasses como A1 e A2, onde A1 pode ter um prazo de resgate mais curto e taxas de ingresso, enquanto A2 pode ter um prazo de resgate mais longo, mas sem taxas de ingresso.

Essencialmente, as classes e subclasses permitem que um fundo de investimento ofereça diferentes termos e condições para atender às necessidades específicas de diferentes tipos de investidores, mantendo uma

estrutura geral unificada sob o mesmo fundo. É uma forma de personalizar a experiência de investimento dentro de um único produto de investimento.



As duas grandes novidades, portanto, são a separação de ativos, possibilitando que um mesmo fundo tenha vários “patrimônios” segregados, sem que seus limites de enquadramento se cruzem; e a separação de passivos, com modelos de distribuição diferentes para cada subclasse.

Entre os benefícios, a estrutura de classes e subclasses permitirá maior compartilhamento de despesas fixas da estrutura, reduzindo o patrimônio líquido mínimo para um fundo “ficar de pé”.

Denominação de Classes e Fundos:

A denominação do fundo deve conter a expressão "Fundo de Investimento" com uma referência à sua categoria. Cada classe de cotas, caso haja mais de uma, deve ter sua própria denominação, também fazendo referência à categoria do fundo. É importante evitar termos que possam induzir a interpretações erradas sobre os objetivos, políticas de investimento, público-alvo ou tratamento tributário do fundo e suas classes. Podendo existir os seguinte tipos de classes:

- **Classe Aberta:** É a classe de cotas cujo regulamento permite que as cotas sejam resgatadas pelos cotistas. Esta característica oferece maior liquidez para os investidores, permitindo-lhes retirar seus investimentos de acordo com as regras estabelecidas pelo fundo.
- **Classe Fechada:** Nesta classe, o regulamento do fundo não permite o resgate de cotas. Geralmente, os investimentos em fundos de classe fechada são de longo prazo, e os cotistas não podem retirar seus investimentos antes de um prazo determinado ou evento específico.
- **Classe Exclusiva:** Considera-se “Exclusiva” a classe ou subclasse de cotas constituída para receber aplicações exclusivamente de um único investidor profissional, de cotistas que possuam vínculo societário familiar ou de cotistas vinculados por interesse único e indissociável. A classe exclusiva é considerada um investidor profissional.
- **Classe Previdenciária:** Esta classe ou subclasse é estabelecida especificamente para a aplicação de recursos provenientes de entidades abertas ou fechadas de previdência privada. A criação de uma classe "Previdenciária" permite que entidades de previdência privada, sejam elas abertas ou fechadas, possam investir seus recursos nesses fundos específicos. Isso proporciona uma forma mais estruturada e regulamentada para que essas entidades gerenciam seus investimentos, alinhados aos objetivos de longo prazo da previdência privada.
- **Classe restrita:** Essa classe ou subclasse é especificamente destinada à aplicação de recursos de investidores qualificados e profissionais. Isso significa que apenas investidores com um certo nível de experiência, conhecimento financeiro e recursos são elegíveis para investir .

Para entender melhor, investidores qualificados e profissionais são categorias definidas pela regulamentação do mercado financeiro que se referem a investidores com mais experiência, conhecimento e capacidade financeira para lidar com investimentos mais complexos e, potencialmente, de maior risco. A ideia por trás da criação de classes restritas é permitir que esses investidores tenham acesso a oportunidades de investimento que podem não ser adequadas para o público em geral devido à sua complexidade ou ao perfil de risco.

5.1.1.1.4. SEGREGAÇÃO PATRIMONIAL

A segregação patrimonial é um mecanismo que garante a separação dos ativos pertencentes a diferentes classes de cotas dentro de um mesmo fundo de investimento. Esta segregação assegura que os ativos e passivos de uma classe de cotas sejam mantidos e administrados separadamente dos demais. De acordo com o Art. 5º da Resolução, cada classe de cotas dentro de um fundo de investimento deve ter um patrimônio segregado. Isso significa que cada classe de cotas tem seus próprios ativos e passivos, independentes das outras classes existentes no fundo.

Responsabilidade do Patrimônio Segregado:

Cada patrimônio segregado é responsável exclusivamente pelas obrigações referentes à sua respectiva classe de cotas. Isso implica que as obrigações financeiras ou operacionais de uma classe não afetam as outras classes dentro do mesmo fundo.

I - É vedada a afetação ou a vinculação de parcela do patrimônio de uma classe de cotas a qualquer subclasse, garantindo assim a integridade do patrimônio de cada classe e a proteção dos investidores.

II - Esta segregação patrimonial tem como finalidade proteger os investidores, garantindo que os ativos de uma classe de cotas não sejam utilizados para cobrir as obrigações de outra classe, e vice-versa. Isso é particularmente importante em situações de liquidação ou em caso de problemas financeiros em uma das classes.

III - Para os investidores, a segregação patrimonial oferece uma camada adicional de segurança, assegurando que os investimentos realizados em uma classe específica de cotas estão protegidos e não serão afetados por riscos ou obrigações associados a outras classes do mesmo fundo.

5.1.1.2. COTAS

O Capítulo IV, Seção I da Resolução CVM Nº 175, intitulado "Disposições Gerais", detalha as características e regulamentações relacionadas às cotas dos fundos de investimento.

Natureza das Cotas:

As cotas são escriturais nominativas, significando que são registradas eletronicamente no nome dos cotistas. Elas representam frações do patrimônio da classe de cotas, atribuindo direitos e obrigações aos cotistas conforme estabelecido no regulamento do fundo.

5.1.1.2.1. CLASSES ABERTAS E FECHADAS

Os fundos podem ter classes e subclasses abertas e fechadas. Classes abertas são aqueles em que os cotistas podem aplicar e resgatar a qualquer momento, não existe um limite. Já as classes fechadas possuem um período específico para aplicação e os valores só podem ser resgatados na liquidação da classe ou fundo (que pode durar anos), antes disso é permitido aos cotistas vender suas cotas a outros investidores.

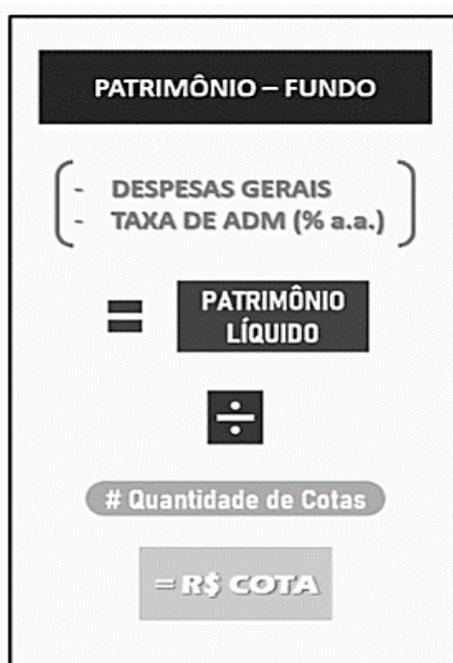
A cota de fundo aberto não pode ser objeto de cessão ou transferência, exceto nos casos de:

- I – Decisão judicial ou arbitral;
- II – Operações de cessão fiduciária;
- III – Execução de garantia;
- IV – Sucessão universal;
- V – Dissolução de sociedade conjugal ou união estável por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens; e
- VI – Transferência de administração ou portabilidade de planos de previdência.

As cotas de fundo fechado e seus direitos de subscrição podem ser transferidos, mediante termo de cessão e transferência, assinado pelo cedente e pelo cessionário, ou por meio de negociação em mercado organizado em que as cotas do fundo sejam admitidas à negociação.

Cálculo do Valor da Cota:

O valor de uma cota é calculado dividindo-se o valor do patrimônio líquido da respectiva classe de cotas pelo número total de cotas dessa classe. Se existirem subclasses dentro de uma classe, o valor de cada cota de subclasse é determinado dividindo-se o patrimônio líquido atribuído a essa subclasse pelo número de cotas da subclasse.



Responsabilidades do Administrador e Escriturador:

O administrador do fundo, ou a instituição contratada para realizar a escrituração das cotas, é responsável por inscrever o nome do titular no registro de cotistas. Além disso, o administrador e o escriturador devem compartilhar informações sobre o registro de cotistas, bem como sobre quaisquer direitos, gravames ou outros registros existentes sobre as cotas.

Transferência de Titularidade de Cotas de Classe Aberta:

A transferência de titularidade de cotas de classe aberta é geralmente restrita, exceto em situações específicas, como decisões judiciais ou arbitrais, operações de cessão fiduciária, execução de garantia, sucessão universal, dissolução de sociedade conjugal ou união estável, substituição do administrador fiduciário ou portabilidade de planos de previdência, integralização de participações acionárias em companhias ou no capital social de sociedades limitadas, integralização de cotas de outras classes, e resgate ou amortização de cotas em outras classes.

5.1.1.2.2. EMISSÃO

Processo de Emissão: A emissão de cotas é o processo pelo qual um fundo de investimento cria novas cotas para serem oferecidas aos investidores, aumentando assim o capital do fundo.

Emissão de Cotas de Classe Aberta

Na emissão de cotas de classe aberta, o valor da cota utilizado deve ser o do dia da operação ou do dia seguinte à data da integralização. A escolha entre estes dois valores depende do que estiver estipulado no regulamento do fundo.

Emissão de Cotas de Classe Fechada

Para a emissão de cotas de classe fechada, o valor a ser utilizado é aquele definido ou calculado conforme o determinado na assembleia de cotistas que deliberou sobre a emissão. Este valor pode ser definido diretamente na assembleia ou calculado com base em um método estabelecido no regulamento do fundo.

Método de Cálculo do Valor de Emissão

O regulamento do fundo pode estabelecer um método para calcular o valor de emissão das cotas. Este método precisa ser consistente e passível de verificação, o que pode dispensar a necessidade de definição específica do valor em uma assembleia de cotistas.

Estas diretrizes garantem transparência e consistência no processo de emissão de cotas, tanto para as classes abertas quanto para as fechadas, e são fundamentais para a administração e operação adequadas de fundos de investimento.

5.1.1.2.3. SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO

A subscrição de cotas em fundos de investimento é um processo rigorosamente regulamentado pela CVM, especialmente destacado na Subseção IV da Resolução CVM 175. No momento da entrada de um cotista no fundo, é essencial que o agente responsável pela distribuição das cotas forneça a versão mais atualizada do regulamento do fundo, incluindo anexos e apêndices pertinentes às classes e subclasses de cotas investidas. Além disso, é dever do administrador do fundo manter esse regulamento sempre acessível ao investidor, garantindo transparência e acesso à informação atualizada.

Para garantir a completa compreensão e concordância com as normas e riscos associados ao investimento, é exigido que o cotista assine um termo de adesão e ciência de risco ao ingressar no fundo. Este termo confirma que o investidor teve acesso e compreendeu o conteúdo integral do regulamento do fundo, incluindo os riscos inerentes às classes de cotas e a ausência de garantias contra perdas. Importante ressaltar que, em fundos onde a responsabilidade do cotista não é limitada ao valor subscrito, este deve estar ciente da possibilidade de ter que aportar recursos adicionais para cobrir perdas que excedam o capital investido.

A integralização de cotas, ou seja, o efetivo aporte financeiro no fundo, deve ser realizada em moeda corrente nacional, exceto em situações específicas previstas para determinadas categorias de fundos. Em fundos de classe fechada, o documento de aceitação da oferta pode incluir a obrigação do investidor de realizar a integralização do capital subscrito conforme chamadas de capital estipuladas pelo gestor, respeitando prazos e condições previamente definidos.

Por fim, a Resolução enfatiza a importância da conformidade com estas normas, estabelecendo que a CVM tem autoridade para suspender a emissão, subscrição e distribuição de cotas de fundos que operem em desacordo com as regras estabelecidas. Este mecanismo assegura a proteção dos investidores e a integridade do mercado de fundos de investimento.

Exemplo Prático

Um investidor que decide entrar em um fundo de investimento, recebe o regulamento atualizado do fundo, assina um termo declarando que entendeu todas as regras, riscos e responsabilidades associadas ao fundo. Caso o fundo seja de classe fechada, ele pode ter que se comprometer com chamadas de capital adicionais. Este processo ajuda a garantir que todos os participantes estejam bem informados e preparados para os riscos envolvidos.

5.1.1.2.4. RESGATE, AMORTIZAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO

O resgate é o processo pelo qual um investidor vende suas cotas de volta ao fundo de investimento. Ao solicitar o resgate, o investidor está efetivamente retirando seu dinheiro do fundo. O principal objetivo do resgate é fornecer liquidez ao investidor. Quando um investidor precisa ou deseja reaver o dinheiro

investido, ele pode fazê-lo através do resgate das cotas, que são convertidas em dinheiro de acordo com o valor da cota no dia da conversão.

Amortização:

A amortização, em um contexto de fundos de investimento, refere-se ao pagamento antecipado ou gradual de parte do valor investido aos cotistas. Pode ocorrer em situações específicas, como quando o fundo alcança um objetivo específico ou quando parte dos ativos do fundo é liquidada. A amortização serve para distribuir recursos aos cotistas antes do término do fundo ou do prazo estabelecido para resgate. Isso pode ser particularmente relevante em fundos fechados, onde o resgate não é permitido até o fim do prazo do fundo. A amortização permite que os investidores recebam de volta parte de seu investimento antes desse prazo.

Regras para Resgate de Cotas:

A Seção IV da Resolução CVM 175 estabelece regras claras e estritas para o resgate de cotas em fundos de investimento. Fundamentalmente, o regulamento do fundo deve definir com precisão os prazos entre o pedido de resgate, a data de conversão de cotas e a data do pagamento do resgate. A conversão das cotas é calculada com base no valor da cota na data de conversão, e o pagamento deve ser efetuado através do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) dentro de um prazo que não pode exceder cinco dias úteis. Além disso, o regulamento do fundo pode estipular um período de carência para os resgates e, em caso de atraso no pagamento do resgate, uma multa de 0,5% por dia de atraso é imposta ao administrador do fundo.

Outra disposição importante é a possibilidade de o regulamento do fundo prever barreiras aos resgates. Isso significa que o gestor do fundo pode limitar os pedidos de resgate a uma fração do patrimônio líquido da classe de cotas, garantindo tratamento equitativo entre os cotistas e preservando a liquidez do fundo. Nos fundos destinados ao público em geral, os parâmetros de liquidez que autorizam a adoção desse mecanismo devem levar em consideração a representatividade dos resgates solicitados em relação ao patrimônio líquido da classe.

A Resolução também aborda o resgate compulsório de cotas em classes abertas, permitindo-o desde que esteja previsto no regulamento ou autorizado pela assembleia de cotistas. Este processo deve ser realizado de forma equitativa, simultânea e proporcional entre todos os cotistas da mesma classe e subclasse, e não pode envolver a cobrança de taxa de saída. Quanto à amortização de cotas, ela deve ocorrer conforme o estipulado no regulamento ou conforme deliberado pela assembleia de cotistas.

Em situações excepcionais, como a iliquidez dos ativos da carteira ou o fechamento dos mercados, a Resolução permite o fechamento da classe de cotas para a realização de resgates. Nesses casos, o administrador deve divulgar imediatamente um fato relevante e tomar medidas como a convocação

de uma assembleia de cotistas para decidir sobre ações como reabertura, cisão, liquidação ou resgate em ativos da classe.

5.1.1.2.6. INVESTIMENTO POR CONTA E ORDEM

No mercado financeiro é comum uma instituição financeira distribuir investimentos administrados por outra instituição financeira. Ex.: A corretora XP Investimentos distribui fundos de investimento do Banco Bradesco. Nesse exemplo a corretora está efetuando aplicações de seus clientes “por conta e ordem”.

Contratação do Distribuidor pelo Gestor:

O gestor de um fundo de investimento pode contratar um distribuidor para realizar a distribuição e subscrição de cotas do fundo por conta e ordem dos investidores. Isso significa que o distribuidor atua como intermediário entre o fundo e os investidores, facilitando o processo de subscrição e distribuição das cotas.

Registro Complementar de Cotistas:

O distribuidor que atua por conta e ordem deve manter um registro complementar de cotistas, específico para cada classe de cotas e, se houver, para cada subclasse de cotas. Nesse registro, a titularidade das cotas deve ser inscrita em nome dos investidores. Cada cotista recebe um código de investidor, que deve ser informado ao administrador do fundo. Esse procedimento garante que a titularidade e os registros das cotas sejam adequadamente administrados, refletindo quem são os verdadeiros investidores detentores das cotas.

5.1.1.2.7. PARTICIPAÇÃO POLÍTICA DO INVESTIDOR POR CONTA E ORDEM

Declaração de Quantidade de Cotas:

Antes da realização de assembleias de cotistas, o distribuidor que atua por conta e ordem de clientes deve fornecer ao cotista efetivo, caso este deseje, uma declaração da quantidade de cotas detidas. Esta declaração deve especificar o fundo, a classe e, se aplicável, a subclasse de cotas, além do nome ou denominação social do cliente, o código de investidor e o número de inscrição no CPF ou CNPJ. Este documento serve como prova da titularidade das cotas para fins de participação na assembleia de cotistas. O distribuidor, atuando por conta e ordem de seus clientes, tem a possibilidade de comparecer e votar nas assembleias de cotistas.

Essas disposições garantem que os investidores, mesmo quando participam de um fundo de investimento por meio de um distribuidor (que atua por conta e ordem), possam exercer seus direitos políticos, como participar e votar em assembleias. Isso é importante para assegurar que os investidores mantenham um nível adequado de controle e influência sobre as decisões que afetam seus investimentos.

5.1.1.3. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

5.1.1.3.1. - ENVIO DE COMUNICAÇÕES AOS COTISTAS:

No Capítulo VI da Resolução CVM nº 175, encontram-se as disposições relacionadas à "Divulgação de Informações" e "Envio de Comunicações aos Cotistas" de fundos de investimento, distribuídas nas seguintes seções:

Disposições Gerais

As informações periódicas e eventuais dos fundos devem ser divulgadas na página do fundo, seja do administrador ou do gestor, conforme especificado no regulamento. Estas informações devem estar em um local de destaque na internet e disponíveis gratuitamente para o público em geral, além de serem mantidas acessíveis aos cotistas.

1. A divulgação deve ser abrangente, equitativa e simultânea para todos os cotistas da classe. Isso inclui a disponibilização de documentos e informações em canais eletrônicos e páginas na internet do administrador, gestor, distribuidor e da entidade administradora do mercado organizado onde as cotas são negociadas.
2. Os documentos e informações que devem ser disponibilizados incluem:
 - Regulamento atualizado;
 - Descrição da tributação aplicável ao fundo;
 - Política de voto da classe em assembleia de titulares de valores mobiliários, se aplicável.
3. As informações divulgadas devem ser:
 - Suficientes, verdadeiras, precisas, consistentes e atuais, permitindo aos investidores tomar decisões fundamentadas sobre o investimento;
 - Escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa;
 - Úteis à avaliação do investimento.
4. As informações não podem assegurar ou sugerir a existência de garantia de resultados futuros ou isenção de risco para o investidor.
5. Informações factuais devem vir acompanhadas da indicação de suas fontes e ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas.
6. Se as informações divulgadas ou quaisquer materiais de divulgação apresentarem incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor em erro de avaliação, a Superintendência competente pode exigir a cessação da divulgação da informação e a veiculação de retificações e esclarecimentos com igual destaque e pelo mesmo veículo utilizado para divulgar a informação original
7. Apresentação de Informações por Meio Eletrônico: A Superintendência competente pode determinar que as informações periódicas e eventuais, incluindo aquelas relacionadas à distribuição de cotas, sejam apresentadas eletronicamente ou na página da CVM na internet, seguindo a estrutura de banco de dados e programas especificados pela Superintendência.

Divulgação de Informações sobre a Composição da Carteira:

Se informações sobre a composição da carteira do fundo forem divulgadas a terceiros, essas mesmas informações devem estar disponíveis para os cotistas na mesma periodicidade, exceto em casos específicos relacionados a prestadores de serviços, órgãos reguladores, entidades autorreguladoras e entidades de classe.

Documentos do fundo

Para aplicar em um fundo de investimento, o investidor precisa conhecê-lo para tomar uma boa decisão. Por isso, cada fundo tem seu estatuto próprio que estabelece seus objetivos, classes de ativos que podem fazer parte da carteira, riscos assumidos, regras para entrada e saída dos recursos, custos de administração, etc.

Regulamento: documento com linguagem mais “jurídica” que estabelece as regras de funcionamento e operacionalização de um fundo de investimento, segundo a legislação vigente.

1. O regulamento deve dispor sobre as taxas que remuneram os serviços do fundo, podendo haver remuneração baseada no resultado do fundo (taxa de performance), bem como taxa de ingresso e saída.
2. Os fundos para investidores qualificados não precisam ter os outros documentos, bastando o regulamento

Lâmina de Informações Essenciais: é um documento que reúne, de maneira concisa, em uma única página, as principais características operacionais da aplicação, além do desempenho da carteira. Deve ser entregue obrigatoriamente ao investidor antes deste ingressar no fundo e deve ser atualizada até o dia 10 de cada mês com os dados relativos ao mês imediatamente anterior. A lâmina atualizada deve ser divulgada online, como destaque e sem proteção de senha.

É facultado ao administrador formatar a lâmina livremente desde que:

1. A ordem das informações seja mantida;
2. O conteúdo seja igual ao anexo da instrução CVM 555;
3. Os logotipos e formatação não dificultem o entendimento das informações;
4. Quaisquer informações adicionais:
 - A. Sejam acrescentadas ao final do documento;
 - B. Não dificultem o entendimento das informações contidas na lâmina;
 - C. Sejam consistentes com o conteúdo da lâmina e do Formulário de Informações Complementares – FIC;

Termo de Adesão: o cotista, ao ingressar no fundo, deve atestar, mediante a assinatura do termo próprio ou registro em sistema eletrônico, que:

- Recebeu o regulamento e, se for o caso, o prospecto e a lâmina;
- Tomou ciência dos riscos envolvidos e da política de investimento;
- Tomou ciência da possibilidade de ocorrência de patrimônio líquido negativo e, se for o caso, de sua responsabilidade por consequentes aportes adicionais de recursos.

5.1.1.3.2 DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

5.1.1.3.2.1. DIVULGAÇÃO DE COTA E RENTABILIDADE

O administrador do fundo é responsável por:

1. calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo aberto:
 - a. diariamente; ou
 - b. para fundos que não oferecem liquidez diária a seus cotistas, em periodicidade compatível com a liquidez do fundo, desde que expressamente previsto em seu regulamento;
2. Disponibilizar aos cotistas, mensalmente ou no período previsto no regulamento para cálculo e divulgação da cota, extrato de conta contendo:
 - a. Nome do fundo e o número de seu registro no CNPJ;
 - b. Nome, endereço e número de registro do administrador no CNPJ;
 - c. Nome do cotista;
 - d. Saldo e valor das cotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida ao longo do mês;
 - e. Rentabilidade do fundo auferida entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de referência do extrato;
 - f. Data de emissão do extrato da conta; e
 - g. O telefone, o correio eletrônico e o endereço para correspondência.
3. Divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores e sem proteção de senha, a demonstração de desempenho do fundo relativo:
 - a. Aos 12 (doze) meses findos em 31 de dezembro, até o último dia útil de fevereiro de cada ano; e
 - b. Aos 12 (doze) meses findos em 30 de junho, até o último dia útil de agosto de cada ano.

5.1.1.3.2.2. BALANCETES E DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

- O fundo deve ter escrituração contábil própria, devendo as suas contas e demonstrações contábeis ser segregadas das do administrador.
- O exercício do fundo deve ser encerrado a cada 12 (doze) meses, quando devem ser levantadas as demonstrações contábeis do fundo relativas ao período findo.

- A data do encerramento do exercício do fundo deve coincidir com o fim de um dos meses do calendário civil.
- As demonstrações contábeis devem ser colocadas à disposição de qualquer interessado que as solicitar ao administrador, no prazo de 90 (noventa) dias após o encerramento do período.
- A elaboração das demonstrações contábeis deve observar as normas específicas baixadas pela CVM.

5.1.1.3.2.3. INFORMAÇÕES EVENTUAIS: ATOS OU FATOS RELEVANTES

Fatos Relevantes:

Divulgação de Fatos Relevantes: O administrador é obrigado a divulgar qualquer fato relevante relacionado ao funcionamento do fundo, classe de cotas ou aos ativos da carteira, assim que tiver conhecimento. Considera-se relevante qualquer fato que possa influenciar significativamente o valor das cotas ou a decisão dos investidores em adquirir, resgatar, alienar ou manter cotas.

Demonstrações Contábeis e Relatórios de Auditoria:

Escrituração Contábil Própria (Art. 66): O fundo de investimento e suas classes de cotas devem ter escrituração contábil própria, com contas e demonstrações contábeis segregadas entre si e distintas das demonstrações contábeis dos prestadores de serviço essenciais.

As demonstrações contábeis devem ser colocadas à disposição de qualquer interessado que as solicitar ao administrador, no prazo de 90 (noventa) dias após o encerramento do período.

A elaboração das demonstrações contábeis deve observar as normas específicas baixadas pela CVM.

Encerramento do Exercício Social (Art. 67):

O exercício social do fundo de investimento deve ser encerrado a cada 12 meses, momento em que as demonstrações contábeis do fundo e, se houver, de suas classes de cotas devem ser levantadas, todas relativas ao mesmo período findo.

Essas disposições garantem transparência e acesso à informação para os cotistas de fundos de investimento, além de estabelecerem práticas contábeis claras e segregadas para a gestão dos fundos.

5.1.1.3.3. FUNDOS SOCIOAMBIENTAIS

Definição e Características

Os Fundos Socioambientais são fundos de investimento que buscam gerar impactos sociais e ambientais positivos, além de retorno financeiro. Eles investem em empresas, projetos ou iniciativas que contribuem para o desenvolvimento sustentável. Seus investimentos incluem ações de empresas com práticas sustentáveis, títulos verdes (greenbonds), projetos de energia renovável, e outros ativos relacionados à sustentabilidade.

Crêterios de Investimento

Análise ESG: Esses fundos normalmente empregam critérios ESG (ambientais, sociais e de governança) para selecionar seus investimentos. A análise ESG avalia como uma empresa opera em rela o a esses três pilares. Buscam empresas ou projetos que demonstram um impacto social ou ambiental positivo claro.

Divulga o de Informa es

Fundos focados em sustentabilidade são frequentemente exigidos a divulgar informa es sobre os impactos ambientais e sociais de seus investimentos. Devem estar em conformidade com as regula es locais e internacionais pertinentes.

5.1.1.4. ASSEMBLEIA DE COTISTAS E 5.1.1.4.1. ASSEMBLEIAS GERAIS DE COTISTAS:

A Assembleia Geral de Cotistas   definida como a reunião na qual são convocados todos os cotistas do fundo. Esta   uma instância importante para a tomada de decisões que afetam todos os cotistas de um fundo de investimento. Por outro lado, a "Assembleia Especial de Cotistas" se refere   reunião convocada apenas para os cotistas de uma determinada classe ou subclasse de cotas. Este tipo de assembleia trata de assuntos que afetam especificamente a classe ou subclasse de cotas em questão.

Convoca o da Assembleia:

O administrador do fundo   obrigado a convocar a assembleia geral de cotistas em casos como descredenciamento ou renúncia, dentro de um prazo de até 15 dias. Esta convoca o também pode ser feita por cotistas que detenham pelo menos 5% do patrimônio líquido do fundo. O gestor, custodiante ou cotistas podem solicitar a convoca o da assembleia, dirigindo o pedido ao administrador, que deve convocá-la em um prazo máximo de 30 dias a partir do recebimento da solicita o. A convoca o deve ser feita com pelo menos 10 dias de antecedência da data da assembleia. Deve conter informa es sobre dia, hora e local da realiza o, além da possibilidade de ser parcial ou exclusivamente eletrônica.

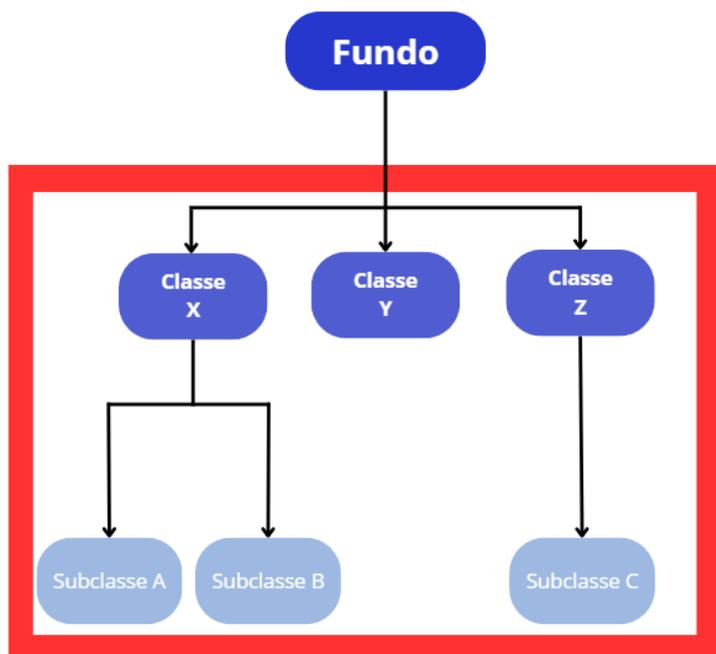
Realiza o da Assembleia:

A assembleia só pode ocorrer no mínimo 15 dias após a disponibilidade das demonstra es contábeis do exercício encerrado, com relatório do auditor independente. No entanto, se todos os cotistas comparecerem, esse prazo pode ser dispensado. As assembleias podem ser realizadas exclusivamente de forma eletrônica, ou de maneira mista (presencial e eletrônica). As realizadas exclusivamente de modo eletrônico são consideradas como ocorridas na sede do administrador.

Direitos e Responsabilidades dos Cotistas:

Cotistas que representem no mínimo 5% das cotas emitidas podem convocar diretamente a assembleia, observados os requisitos estabelecidos no regulamento.

Deliberações: A assembleia pode deliberar sobre diversas questões relacionadas ao fundo, incluindo a destituição do administrador, alterações no regulamento, e questões financeiras relevantes. As informações sobre a convocação devem estar disponíveis para todos os cotistas, incluindo detalhes da ordem do dia.

**Assembléia geral**

Engloba todas as classes e subclasses, efetivamente todos os cotistas

5.1.1.4.2. Assembleias Especiais de Cotistas**Objetivo e Abrangência:**

Focada exclusivamente em questões que afetam uma classe específica ou subclasse de cotas dentro do fundo. Essas questões são relevantes apenas para os cotistas dessa classe ou subclasse específica.

Exemplos de Deliberações:

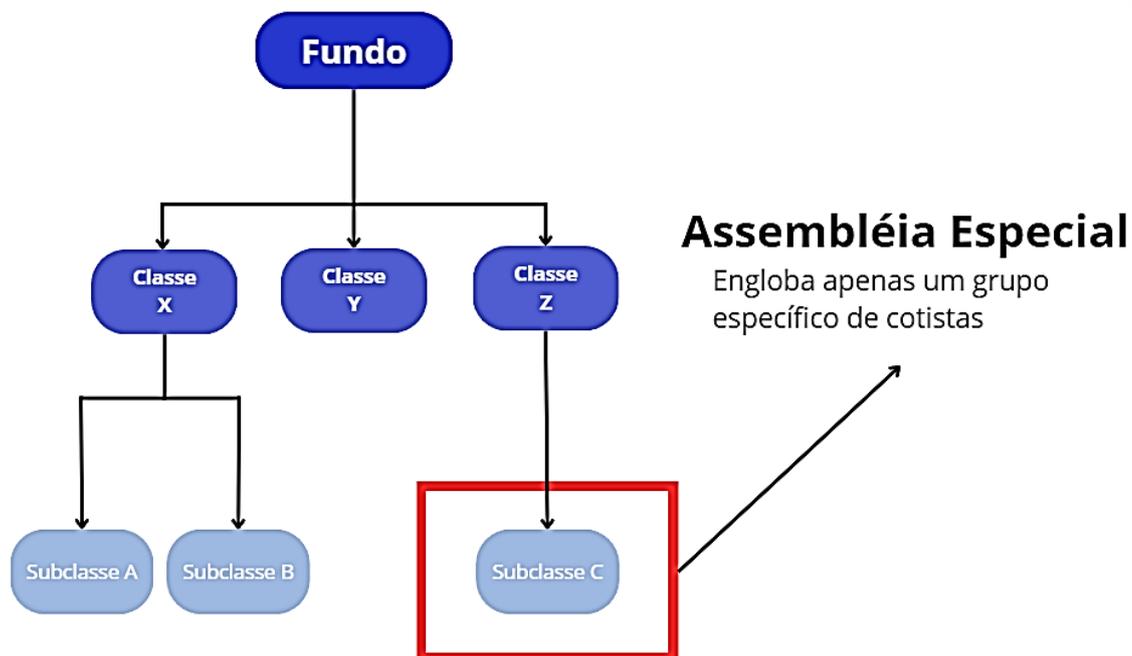
Assuntos que afetam somente uma classe de cotistas, como alterações nos direitos ou benefícios associados a uma classe específica de cotas.

Participação:

Somente os cotistas da classe ou subclasse de cotas afetadas são elegíveis para participar e votar. As deliberações devem se ater estritamente às matérias de interesse exclusivo dessa classe ou subclasse de cotas.

Em resumo, a principal diferença está no escopo das deliberações e no grupo de cotistas que são impactados e, conseqüentemente, têm direito a voto. As assembleias gerais lidam com questões que interessam a todos os cotistas do

fundo, enquanto as assembleias especiais focam em questões relevantes apenas para cotistas de uma classe ou subclasse específica.



5.1.1.5. PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

5.1.1.5.1. SERVIÇOS ESSENCIAIS

5.1.1.5.1.1. FUNÇÕES DO ADMINISTRADOR

O administrador do fundo desempenha um papel crucial, sendo responsável pela estrutura operacional e legal do fundo.

As funções incluem:

1. Gestão Estratégica e Operacional do Fundo

- Atuação Estratégica: Definição e implementação de estratégias de investimento alinhadas com o perfil e objetivos do fundo.
- Gestão do Dia-a-Dia: Administração das operações cotidianas, incluindo alocação de ativos, execução de transações e monitoramento do desempenho do fundo.

2. Conformidade Legal, Regulatória e Controle de Riscos

- Adesão a Normas e Regulamentações: Garantir que as operações estejam em conformidade com leis e políticas aplicáveis, adaptando-se a mudanças regulatórias.
- Monitoramento e Gerenciamento de Riscos: Identificação e gestão de riscos (mercado, crédito, liquidez), implementação de controles internos e cooperação com auditores externos.

Relacionamento com Stakeholders e Gestão Administrativa

- Relacionamento com Cotistas e Transparência: Manter comunicação efetiva com cotistas, organizando assembleias e promovendo participação e transparência.
- Contratação e Supervisão de Terceiros: Seleção e gerenciamento de prestadores de serviços, negociação de contratos.
- Gestão Financeira e Administrativa: Controle financeiro do fundo, incluindo cobrança de taxas, pagamentos, distribuição de rendimentos e manutenção de registros detalhados.

5.1.1.5.1.2. FUNÇÕES DO GESTOR

Assim como o Administrador, o Gestor também deve operar dentro das limitações impostas pela legislação e regulamentações aplicáveis ao fundo de investimento. O Gestor é responsável por tomar decisões estratégicas em relação à composição e alocação de ativos do fundo. Isso inclui decidir quais ativos comprar, manter ou vender, e determinar a estratégia de investimento geral do fundo.

- Gerenciamento de Risco: Uma parte crucial do papel do Gestor é identificar e gerenciar os riscos associados aos investimentos do fundo. Isso envolve a análise constante do mercado e ajustes na estratégia de investimento para mitigar riscos potenciais.
- Monitoramento do Desempenho: O Gestor deve acompanhar continuamente o desempenho do fundo, garantindo que esteja alinhado com os objetivos e expectativas dos cotistas.
- Reporte e Comunicação: Deve haver uma comunicação clara e regular com o Administrador do fundo, fornecendo informações detalhadas sobre o desempenho e as decisões de investimento.
- Conformidade com o Regulamento do Fundo: O Gestor deve garantir que todas as decisões e ações estejam em conformidade com o regulamento do fundo, incluindo quaisquer restrições de investimento ou diretrizes estabelecidas.
- Relacionamento com Prestadores de Serviço: Em alguns casos, o Gestor pode estar envolvido na seleção e supervisão de outros prestadores de serviços contratados para o fundo, garantindo que eles estejam alinhados com os interesses do fundo.

A função do Gestor é, portanto, central para o sucesso e a saúde financeira do fundo de investimento, exigindo um equilíbrio entre expertise em investimentos, gestão de riscos e adesão às normativas regulatórias. Ambas as funções são vitais para o sucesso de um fundo de investimento. Enquanto o administrador assegura a operação eficiente e a conformidade regulatória do fundo, o gestor concentra-se na geração de retornos através de uma gestão de carteira eficaz e

bem informada. Juntos, eles trabalham para maximizar o valor para os cotistas mantendo o fundo em conformidade com as normas e regulamentos.

5.1.1.5.2. REMUNERAÇÃO

5.1.1.5.2.1. TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Principal forma de remuneração dos fundos de investimento. Caracteriza-se como um percentual fixo expresso ao ano que incide sobre o patrimônio do fundo. Ex.: 3% a.a. O valor da taxa de administração é provisionado diariamente e afeta o valor da cota (reduz). A cota divulgada já é líquida da taxa de administração. É cobrada mesmo quando o fundo perde, enquanto houver patrimônio ela vai ser cobrada. Quanto maior a taxa de administração menor tende a ser a rentabilidade do fundo.

5.1.1.5.2.2. TAXA DE INGRESSO

A taxa de ingresso, ou taxa de entrada, é opcional e cobrada quando o investidor adquire cotas do fundo. Seu propósito é cobrir custos associados à inclusão de novos cotistas, mas muitos fundos escolhem não aplicá-la para tornar o

Exemplo prático: Taxa de ingresso de 5% sobre uma aplicação de R\$ 100,00 quer dizer que o valor efetivamente aplicado no fundo foi de R\$ 95,00.

5.1.1.5.2.3. TAXA DE SAÍDA

Similarmente, a taxa de saída não é obrigatória. Quando aplicada, é cobrada do investidor no momento do resgate de cotas, podendo servir para desencorajar saídas prematuras e cobrir custos de liquidação. Muitos fundos optam por não cobrá-la, visando promover maior liquidez.

5.1.1.5.2.4. TAXA MÁXIMA DE DISTRIBUIÇÃO

A taxa máxima de distribuição de cotas, conforme definido na Resolução CVM nº 175, é uma taxa cobrada do fundo e representa o montante total destinado à remuneração dos distribuidores. Esta taxa é expressa como um percentual anual do patrimônio líquido do fundo, com base em 252 dias úteis.

Essa taxa é importante porque representa os custos associados à distribuição das cotas do fundo, o que pode incluir comissões pagas a agentes de vendas e corretores. A definição de um limite máximo para essa taxa é fundamental para garantir a transparência e proteger os interesses dos cotistas, assegurando que os custos de distribuição não consumam uma parcela excessiva dos retornos do fundo.

5.1.1.5.2.5. ACORDOS DE REMUNERAÇÃO

A resolução CVM nº 175 aborda os acordos de remuneração no contexto de fundos de investimento no Art. 99. Este artigo estabelece que, na eventualidade de um acordo de remuneração baseado em taxas de administração,

performance ou gestão, o valor pago deve ser diretamente pela classe investida às classes investidoras. Especificamente, o valor das parcelas correspondentes às taxas de administração ou gestão deve ser subtraído e limitado aos montantes destinados pela classe investida para o provisionamento ou pagamento dessas despesas.

Além disso, é importante destacar que é proibido que tais acordos de remuneração resultem, direta ou indiretamente, em qualquer prática que possa ser considerada prejudicial aos cotistas. Esta disposição garante que os acordos de remuneração sejam justos e transparentes, protegendo os interesses dos investidores e mantendo a integridade do mercado.

5.1.1.5.3. VEDAÇÕES

As vedações em fundos de investimento incluem a proibição de conflitos de interesse, práticas de negociação prejudiciais aos cotistas, uso de informações privilegiadas e manipulação de mercado. Estas regras visam garantir a integridade e a equidade nas operações do fundo.

Em resumo os prestadores de serviço são vedados de:

1. Receber depósitos em conta corrente.
2. Fazer ou receber empréstimos, exceto em casos específicos mencionados.
3. Vender cotas a prazo, permitindo integralização a prazo de cotas subscritas.
4. Garantir rendimentos predeterminados aos cotistas.
5. Usar recursos para pagar seguros contra perdas financeiras dos cotistas.
6. Realizar atos de liberalidade, exceto doações autorizadas no regulamento.

Art. 102: Proíbe gestores e consultores de receberem remunerações ou vantagens que comprometam sua independência em decisões ou sugestões de investimento.

Art. 103: Veta o repasse de informações relevantes e não divulgadas obtidas por meio de posição em prestador de serviço do fundo ou relações comerciais/profissionais.

5.1.1.5.4. OBRIGAÇÕES

Administradores e gestores devem atuar com diligência e prudência, sempre priorizando os interesses dos cotistas e mantendo altos padrões éticos e de integridade. As obrigações incluem a adesão às normas regulatórias e a gestão responsável do fundo.

Art. 104: Obrigações do administrador do fundo:

1. Manter, às suas expensas, atualizados e em ordem:
 - Registro de cotistas.

- Livro de atas das assembleias gerais.
 - Lista de presença de cotistas.
 - Pareceres do auditor independente.
 - Registros contábeis das operações e patrimônio do fundo.
2. Solicitar admissão à negociação das cotas de classe fechada em mercado organizado.
 3. Pagar multas por atraso no cumprimento dos prazos regulamentares.
 4. Elaborar e divulgar informações periódicas e eventuais da classe de cotas.
 5. Manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços do fundo e informações cadastrais.
 6. Manter serviço de atendimento ao cotista para esclarecimentos e recebimento de reclamações.
 7. Para classes abertas, processar pedidos de resgate.
 8. Monitorar condições de liquidação antecipada.
 9. Seguir as disposições do regulamento.
 10. Cumprir deliberações da assembleia de cotistas.

O serviço de atendimento ao cotista deve ser subordinado diretamente a um diretor responsável ou indicado especialmente para essa função.

Art. 105: Obrigações do gestor do fundo:

- Informar imediatamente ao administrador sobre qualquer alteração em prestadores de serviço contratados.
- Providenciar a elaboração de material de divulgação da classe para uso dos distribuidores.
- Manter atualizada e em ordem a documentação relativa às operações da classe de cotas.
- Garantir que a carteira de ativos respeite os limites de composição, concentração e exposição ao risco.
- Observar as disposições do regulamento.
- Cumprir as deliberações da assembleia de cotistas.

5.1.1.5.5. NORMAS DE CONDUTA

Normas de conduta elevadas são exigidas de todos os envolvidos na administração e gestão dos fundos. Estas normas abrangem a aderência a padrões éticos, a observância das regulamentações vigentes e a garantia de transparência e justiça nas operações do fundo.

Art. 106: Normas de conduta para prestadores de serviços de fundos:

1. Atuar buscando as melhores condições para o fundo e suas classes de cotas, com cuidado e diligência, como se estivessem gerindo seus próprios negócios. Devem agir com lealdade aos interesses dos cotistas

- e do fundo, evitando práticas que prejudiquem a relação fiduciária, sendo responsáveis por infrações ou irregularidades cometidas.
2. Exercer ou assegurar o exercício de todos os direitos decorrentes do patrimônio e atividades da classe de cotas, exceto quando houver disposições específicas sobre o exercício de direito de voto.
 3. Empregar a diligência necessária para defender os direitos do cotista, realizando todos os atos necessários para assegurá-los e adotando medidas judiciais, extrajudiciais e arbitrais apropriadas.

5.1.1.6. ENCARGOS

Encargos em fundos de investimento são despesas adicionais que podem ser cobradas dos cotistas, além das taxas de administração e outras taxas discutidas anteriormente. Eles são cruciais para cobrir custos operacionais específicos e garantir a gestão eficiente do fundo. Vamos detalhar alguns tipos comuns de encargos:

Constituem encargos do fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente, assim como de suas classes de cotas, se houver, sem prejuízo de outras despesas previstas nesta Resolução ou em regulamentação específica:

- I – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do fundo;
- II – despesas com o registro de documentos, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas nesta Resolução;
- III – despesas com correspondências de interesse do fundo, inclusive comunicações aos cotistas;
- IV – honorários e despesas do auditor independente;
- V – emolumentos e comissões pagas por operações da carteira de ativos;
- VI – despesas com a manutenção de ativos cuja propriedade decorra de execução de garantia ou de acordo com devedor;
- VII – honorários de advogado, custas e despesas processuais correlatas, incorridas em razão de defesa dos interesses do fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação imputada, se for o caso;
- VIII – gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos da carteira, assim como a parcela de prejuízos da carteira não coberta por apólices de seguro, salvo se decorrente diretamente de culpa ou dolo dos prestadores dos serviços no exercício de suas respectivas funções;
- IX – despesas relacionadas ao exercício de direito de voto decorrente de ativos da carteira;
- X – despesas com a realização de assembleia de cotistas;
- XI – despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação da classe;
- XII – despesas com liquidação, registro e custódia de operações com ativos da carteira;
- XIII – despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às operações da carteira de ativos;
- XIV – no caso de classe fechada, se for o caso, as despesas inerentes à:
 - a) distribuição primária de cotas; e

b) admissão das cotas à negociação em mercado organizado; XV – royalties devidos pelo licenciamento de índices de referência, desde que cobrados de acordo com contrato estabelecido entre o administrador e a instituição que detém os direitos sobre o índice;

XVI – taxas de administração e de gestão;

XVII – montantes devidos a fundos investidores na hipótese de acordo de remuneração com base na taxa de administração, performance ou gestão, observado o disposto no art. 99;

5.1.1.7. PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO COM LIMITAÇÃO DE RESPONSABILIDADE

Art. 122: Delibera sobre os Procedimentos para o administrador se o patrimônio líquido de uma classe de cotas estiver negativo:

Imediatamente:

- Suspender resgates e amortização de cotas.
- Não aceitar novas subscrições de cotas.
- Informar o gestor sobre o patrimônio líquido negativo.
- Divulgar fato relevante conforme art. 64.
- Cancelar pedidos de resgate pendentes.

Em até 20 dias:

1. Elaborar um plano de resolução com o gestor, incluindo análise de causas, balancete, e propostas de resolução.
2. Convocar assembleia de cotistas para deliberar sobre o plano.

Parágrafos:

- Se avaliado que não há risco à solvência, a adoção das medidas do inciso II é facultativa.
- Se o patrimônio líquido deixar de ser negativo antes da assembleia, atualizar a situação e dispensar os procedimentos.
- Se o patrimônio líquido se tornar positivo após a convocação, mas antes da assembleia, esta deve ocorrer para apresentação das informações.

Na assembleia, se o plano de resolução não for aprovado, os cotistas devem deliberar sobre:

1. Aporte de recursos para cobrir o patrimônio líquido negativo.
2. Cisão, fusão, ou incorporação com outro fundo.
3. Liquidação da classe.
4. Pedido de declaração judicial de insolvência.

Outros parágrafos detalham a presença do gestor na assembleia, a participação dos credores, e procedimentos se não houver quórum ou deliberação.

Art. 123: A CVM pode pedir a declaração judicial de insolvência da classe de cotas em situações de risco para o mercado ou sistema financeiro.

Art. 124: O administrador deve divulgar fato relevante imediatamente após ter ciência de qualquer pedido de declaração judicial de insolvência.

Art. 125: Medidas a serem adotadas pelo administrador após a declaração judicial de insolvência:

1. Divulgar fato relevante.
2. Cancelar o registro de funcionamento da classe na CVM.

Parágrafos adicionais abordam a ação da Superintendência competente em caso de não cancelamento tempestivo do registro e esclarecem que o cancelamento não isenta de responsabilidades por infrações anteriores.

5.1.1.7.1. RESPONSABILIDADE LIMITADA DE COTISTAS

A responsabilidade dos cotistas em fundos de investimento é um aspecto crucial para a segurança dos investidores. Por definição, essa responsabilidade é limitada ao valor de suas cotas no fundo. Isso significa que o risco financeiro que um investidor assume ao comprar cotas de um fundo é restrito ao montante investido. Portanto, em situações onde o fundo apresenta um patrimônio líquido negativo, os cotistas não têm a obrigação de arcar com as perdas que ultrapassem o valor que investiram inicialmente.

Essa limitação de responsabilidade é uma medida de segurança importante para os investidores, pois assegura que eles não serão sujeitos a obrigações financeiras adicionais além do seu investimento inicial. Em outras palavras, os investidores podem ter a tranquilidade de saber que, independentemente das flutuações do mercado ou da performance do fundo, suas perdas potenciais são confinadas ao valor que decidiram investir. Este princípio é fundamental para a confiança e a participação no mercado de fundos de investimento, oferecendo uma camada de proteção aos investidores.

Contexto Excepcional: Em certos tipos de fundos ou estruturas legais específicas, pode haver cenários onde os cotistas têm responsabilidade ilimitada.

Riscos: Isso significaria que os cotistas poderiam ser responsabilizados por perdas que excedam seu investimento inicial, uma situação rara e geralmente evitada na maioria dos fundos de investimento.

5.1.1.7.2. RESPONSABILIDADE ILIMITADA DE COTISTAS

A Responsabilidade Ilimitada de Cotistas refere-se a uma situação em fundos de investimento onde a responsabilidade financeira dos cotistas (investidores) não se limita apenas ao valor que eles investiram no fundo. Em outras palavras, se o fundo incorrer em perdas que excedam seu patrimônio líquido, os cotistas podem ser responsabilizados por essas perdas além do valor inicialmente investido.

Conforme a Resolução CVM, se um fundo de investimento possui uma política que admite risco de capital e não limita a responsabilidade dos cotistas ao valor subscrito por eles, é mandatório que os cotistas estejam cientes dos riscos associados à sua responsabilidade ilimitada. Esta consciência dos riscos deve ser formalmente atestada pelos cotistas no termo de adesão ao fundo.

Além disso, os documentos descritivos das classes de cotas de um fundo devem especificar claramente se a responsabilidade dos cotistas é limitada ao valor por eles subscrito ou se é ilimitada. Essa informação é crucial para que os investidores entendam o nível de risco financeiro que estão assumindo ao investir em determinada classe de cotas.

5.1.1.7.3. PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO

Quando o administrador de um fundo verifica que o patrimônio líquido de uma classe de cotas está negativo e que a responsabilidade dos cotistas é limitada ao valor por eles subscrito, ele deve tomar medidas específicas.

Ações Imediatas: O administrador deve imediatamente:

- Fechar a classe de cotas para resgates e não realizar amortização de cotas.
- Interromper novas subscrições de cotas.
- Comunicar a situação do patrimônio líquido negativo ao gestor.
- Divulgar um fato relevante nos termos do art. 64.
- Cancelar os pedidos de resgate pendentes de conversão.

Plano de Resolução:

Dentro de 20 dias, o administrador deve elaborar, junto com o gestor, um plano de resolução para o patrimônio líquido negativo, incluindo:

- Análise das causas e circunstâncias do patrimônio líquido negativo.
- Um balancete.

Deliberação dos Cotistas: Os cotistas devem deliberar sobre as seguintes possibilidades:

- Cobrir o patrimônio líquido negativo com recursos próprios ou de terceiros.
- Cindir, fundir, ou incorporar a classe a outro fundo.
- Liquidar a classe, caso não haja obrigações pendentes.

Flexibilidade em Caso de Melhoria:

Se antes da convocação da assembleia para deliberação o patrimônio líquido não estiver mais negativo, o gestor e o administrador ficam dispensados de prosseguir com os procedimentos. No entanto, o administrador deve divulgar novo fato relevante com o patrimônio líquido atualizado e as causas da situação anterior.

Procedimentos em Assembleia:

Se, após a convocação da assembleia e antes de sua realização, o patrimônio líquido voltar ao positivo, a assembleia ainda deve ocorrer para que o gestor apresente o patrimônio líquido atualizado e explique as causas da situação anterior.

Pedido de Declaração Judicial de Insolvência:

Se a assembleia não for instalada por falta de quórum ou se os cotistas não aprovarem nenhuma das medidas previstas, o administrador deve pedir a declaração judicial de insolvência da classe de cotas. A CVM também pode solicitar esta declaração se o patrimônio líquido negativo representar risco para o mercado de valores mobiliários ou para o sistema financeiro.

5.1.1.7.3.1. INSOLVÊNCIA DA CLASSE DE COTAS

É um cenário onde a classe de cotas do fundo enfrenta dificuldades financeiras significativas, a ponto de seu patrimônio líquido se tornar negativo. Este estado pode representar um risco para o funcionamento eficiente do mercado de valores mobiliários ou para a integridade do sistema financeiro.

De acordo com a legislação, em situações onde a assembleia de cotistas não possa ser formada por falta de quórum, ou os cotistas não cheguem a um acordo sobre como proceder diante de dificuldades financeiras, o administrador do fundo é obrigado a ingressar com um pedido de declaração judicial de insolvência da classe de cotas. Além disso, a própria Comissão de Valores Mobiliários (CVM) pode solicitar a declaração judicial de insolvência da classe de cotas se identificar que o patrimônio líquido negativo da classe representa um risco significativo.

Uma vez que o pedido de declaração judicial de insolvência é feito, o administrador do fundo deve avaliar imediatamente o patrimônio líquido da classe de cotas afetada. Se a declaração de insolvência for confirmada, o administrador deve então divulgar um fato relevante e proceder com o cancelamento do registro de funcionamento da classe na CVM. Se o administrador não realizar o cancelamento de modo tempestivo, a Superintendência competente da CVM deverá fazer o cancelamento e informar o administrador e o público em geral através de um comunicado

ANEXO NORMATIVO I

Com esta seção, concluímos a abordagem das regras gerais aplicáveis a todos os fundos de investimento conforme a Resolução CVM 175. A seguir, entraremos em uma fase mais detalhada do nosso estudo, onde exploraremos conceitos e normativas específicos para cada tipo de fundo de investimento. É importante lembrar que todas as diretrizes gerais que discutimos até agora são aplicáveis a todos os tipos de fundos. No entanto, as regras específicas de cada tipo de fundo, que veremos a seguir, não se aplicam necessariamente a todos os outros fundos. Isso permite a CVM futuramente alterar anexos referentes a um tipo de fundo sem necessariamente ter que mexer na “regra geral”.

5.1.2.1. Prestação de Serviços

5.1.2.1.1. Obrigações do Administrador, Gestor e Custodiante

Administrador:

O administrador do fundo desempenha um papel crucial, sendo responsável pela estrutura operacional e legal do fundo.

As funções incluem:

1. Gestão Estratégica e Operacional do Fundo

- Atuação Estratégica: Definição e implementação de estratégias de investimento alinhadas com o perfil e objetivos do fundo.

- **Gestão do Dia-a-Dia:** Administração das operações cotidianas, incluindo alocação de ativos, execução de transações e monitoramento do desempenho do fundo.

2. Conformidade Legal, Regulatória e Controle de Riscos

- **Adesão a Normas e Regulamentações:** Garantir que as operações estejam em conformidade com leis e políticas aplicáveis, adaptando-se a mudanças regulatórias.
- **Monitoramento e Gerenciamento de Riscos:** Identificação e gestão de riscos (mercado, crédito, liquidez), implementação de controles internos e cooperação com auditores externos.

Relacionamento com Stakeholders e Gestão Administrativa

- **Relacionamento com Cotistas e Transparência:** Manter comunicação efetiva com cotistas, organizando assembleias e promovendo participação e transparência.
- **Contratação e Supervisão de Terceiros:** Seleção e gerenciamento de prestadores de serviços, negociação de contratos.
- **Gestão Financeira e Administrativa:** Controle financeiro do fundo, incluindo cobrança de taxas, pagamentos, distribuição de rendimentos e manutenção de registros detalhados.

Gestor:

Assim como o Administrador, o Gestor também deve operar dentro das limitações impostas pela legislação e regulamentações aplicáveis ao fundo de investimento. O Gestor é responsável por tomar decisões estratégicas em relação à composição e alocação de ativos do fundo. Isso inclui decidir quais ativos comprar, manter ou vender, e determinar a estratégia de investimento geral do fundo.

- **Gerenciamento de Risco:** Uma parte crucial do papel do Gestor é identificar e gerenciar os riscos associados aos investimentos do fundo. Isso envolve a análise constante do mercado e ajustes na estratégia de investimento para mitigar riscos potenciais.
- **Monitoramento do Desempenho:** O Gestor deve acompanhar continuamente o desempenho do fundo, garantindo que esteja alinhado com os objetivos e expectativas dos cotistas.
- **Reporte e Comunicação:** Deve haver uma comunicação clara e regular com o Administrador do fundo, fornecendo informações detalhadas sobre o desempenho e as decisões de investimento.
- **Conformidade com o Regulamento do Fundo:** O Gestor deve garantir que todas as decisões e ações estejam em conformidade com o regulamento do fundo, incluindo quaisquer restrições de investimento ou diretrizes estabelecidas.

- **Relacionamento com Prestadores de Serviço:** Em alguns casos, o Gestor pode estar envolvido na seleção e supervisão de outros prestadores de serviços contratados para o fundo, garantindo que eles estejam alinhados com os interesses do fundo.

A função do Gestor é, portanto, central para o sucesso e a saúde financeira do fundo de investimento, exigindo um equilíbrio entre expertise em investimentos, gestão de riscos e adesão às normativas regulatórias. Ambas as funções são vitais para o sucesso de um fundo de investimento. Enquanto o administrador assegura a operação eficiente e a conformidade regulatória do fundo, o gestor concentra-se na geração de retornos através de uma gestão de carteira eficaz e bem informada. Juntos, eles trabalham para maximizar o valor para os cotistas mantendo o fundo em conformidade com as normas e regulamentos

Custodiante:

O custodiante em um fundo de investimentos desempenha um papel essencial na segurança e administração dos ativos do fundo. Como guardião dos ativos financeiros, o custodiante é responsável por manter a custódia segura de ações, títulos e outros instrumentos financeiros. Essa entidade independente assegura que todos os ativos estejam corretamente alocados, além de manter registros detalhados e precisos de todas as transações. Sua função é crucial para garantir a integridade e a exatidão das informações financeiras do fundo.

Além disso, o custodiante executa a liquidação de transações, como compras e vendas de ativos, e gerencia eventos corporativos relacionados a esses ativos, incluindo dividendos e fusões. Eles fornecem relatórios periódicos ao gestor do fundo e aos investidores, detalhando os ativos sob custódia e as transações realizadas. Este papel é vital para a transparência e para o fornecimento de informações confiáveis aos stakeholders do fundo.

Importante destacar, o custodiante também garante a conformidade do fundo com as normas regulatórias, desempenhando um papel de fiscalização e conformidade. Sua atuação como entidade separada do gestor do fundo é fundamental para assegurar a imparcialidade e proteger os interesses dos investidores, fortalecendo a confiança no sistema de fundos de investimentos.

5.1.2.3. Tipificação

O Anexo Normativo I da Resolução nº 175 Resolução dispõe sobre as regras específicas para os fundos de investimento financeiro – FIF (coloquialmente chamado de fundo de investimento), que, em função da sua política de investimento, podem ser dos seguintes tipos:

- I – Fundos de Investimento em Renda Fixa;
- II – Fundos de Investimento Cambial;
- III – Fundos de Investimento Multimercado;
- IV – Fundos de Investimento em Ações

5.1.2.3.1. Fundos de 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.

O fundo classificado como “Renda Fixa” deve possuir, no mínimo, 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos de renda fixa, ou seja, taxa de juros ou índice de preço, ou ambos. Os Fundos de Renda Fixa se subdividem em quatro categorias: Curto prazo, Referenciado, Simples e Dívida Externa.

I. Fundo Renda Fixa Curto Prazo

São fundos de renda fixa que aplicam exclusivamente em títulos públicos federais ou privados considerados de baixo risco pelo gestor ou ainda, investir em cotas de fundos de índice que investem preponderantemente nesses ativos. Este fundo pode, também, investir em operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais. Os prazos máximos para os títulos que o Fundo Renda Fixa Curto Prazo pode investir são de 60 dias para a carteira (conjunto de ativos) e 375 dias para os ativos individuais.

Pode utilizar derivativos somente para proteção da carteira (hedge).

II. Fundo Renda Fixa Referenciado

São fundos de renda fixa que aplicam pelo menos 95% do seu patrimônio líquido em ativos que acompanham, direta ou indiretamente, determinado índice de referência. Devem incluir na sua denominação o sufixo “Referenciado” seguindo o índice que acompanha. Devem ainda investir pelo menos 80% do seu patrimônio líquido em títulos públicos federais ou privados considerados de baixo risco pelo gestor ou ainda, investir em cotas de fundos de índice que investem preponderantemente nesses ativos. Só é permitido o uso de derivativos para proteção da carteira (hedge).

III. Fundo Renda Fixa Simples

O fundo classificado como “Renda Fixa” que atenda às condições abaixo deve incluir, à sua denominação, o sufixo “Simples”:

- a) tenha 95% (noventa e cinco por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por: a) títulos da dívida pública federal; b) títulos de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras que possuam classificação de risco atribuída pelo gestor, no mínimo, equivalente àqueles atribuídos aos títulos da dívida pública federal;
- b) realize operações com derivativos exclusivamente para fins de proteção da carteira (hedge);
- c) se constitua sob a forma de condomínio aberto; e
- d) preveja, em seu regulamento, que todos os documentos e informações a eles relacionados sejam disponibilizados aos cotistas preferencialmente por meios eletrônicos.

O gestor do Fundo de Renda Fixa Simples deve adotar estratégia de investimento que proteja o fundo de riscos de perdas e volatilidade.

Vedações: Não pode cobrança de taxa de performance, nem realizar investimentos no exterior, nem concentrar suas aplicações em créditos privados (mais de 50%), não pode ainda, se transformar em fundo fechado nem qualquer outra transformação ou mudança de classificação do fundo.

IV. Fundo Renda Fixa Dívida Externa

O fundo classificado como “Renda Fixa” que tenha 80% (oitenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, deve incluir, à sua denominação, o sufixo “Dívida Externa”. Este fundo não está sujeito à incidência dos limites de concentração por emissor previstos para os demais fundos.

Os recursos porventura remanescentes podem ser aplicados em derivativos para fins de proteção (hedge) ou mantidos em conta de depósito em nome do fundo, no Brasil ou no exterior, observado, neste caso, o limite de 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do Relativamente aos títulos de crédito transacionados no mercado internacional, o total de emissão ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica, de seu controlador, de sociedades por eles direta ou indiretamente controlados e de suas coligadas sob controle comum não pode exceder 10% (dez por cento) do patrimônio líquido do fundo.

5.1.2.3.2. Fundo de Ações

Devem investir no mínimo de 67% do seu patrimônio investido em ações (e títulos relacionados ao mercado de ações como BDR's, Bônus de Subscrição, etc.). Indicado para Investidores que não necessitam de liquidez imediata e tenham tolerância ao risco. Pode ser ativo e cobrar taxa de performance, pode utilizar derivativos para fins de alavancagem.: sem IOF, IR de 15% apenas no resgate, ou seja não tem alíquota regressiva, nem come cotas.

Possui uma subdivisão, FUNDO de AÇÕES MERCADO ACESSO – São Fundos de ações cuja política de investimento preveja que, no mínimo, 2/3 (dois terços) do seu patrimônio líquido seja investido em ações de companhias listadas em segmento de negociação de valores mobiliários, voltado ao mercado de acesso, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, que assegure, por meio de vínculo contratual, práticas diferenciadas de governança corporativa.

FUNDO DE AÇÕES VERSUS CLUBE DE INVESTIMENTO: VANTAGENS E DESVANTAGENS

Os Clubes de Investimento são Administrados por CTVM, DTVM ou Bancos. O administrador deverá redigir o regulamento e será o responsável legal pelo clube. O clube deverá ser registrado na Bovespa que fiscaliza os clubes junto com a CVM.

- Os clubes deverão ter o mínimo de 3 e o máximo de 50 membros, sendo que nenhum membro pode deter mais de 40% das cotas.
- O clube poderá nomear um representante entre os seus membros, que caso não seja gestor credenciado na CVM, não poderá ser remunerado.

- Possuem a mesma tributação dos fundos de ações, assim como não incide
- IOF sobre os clubes.
- Mínimo de 67% do patrimônio investido em ações
- Nos clubes os membros tem maior influência sobre a formação da carteira,
- tendo maior flexibilidade para ajustá-la ao perfil do grupo.

Os clubes normalmente possuem taxas de administração mais baixas devido a sua estrutura mais enxuta, além de custos menores por dispensar encargos comuns aos fundos como auditoria e taxas de fiscalização da CVM.

5.1.2.3.3. Fundos Cambiais

Os fundos classificados como “Cambial” devem ter como principal fator de risco de carteira a variação de preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial. Devem investir no mínimo 80% (oitenta por cento) da carteira em ativos cambiais, o restante, respeitando os limites, pode ser investido em outras classes de ativos.

5.1.2.4.4 FUNDO MULTIMERCADO

Este fundo possui estratégia de investimento diversificada (Ex: renda fixa, ações, Dívida Externa, etc.), sem compromisso de concentração em nenhum ativo específico. Pode ser ativo, pode usar derivativos para fins de alavancagem, pode cobrar taxa de performance. Também conhecidos como “Fundos de Hedge” devido a sua liberdade de poder investir em diversos ativos, pode carregar no nome a sua principal linha de atuação, ex: “Multimercado Moedas”, “Multimercado Juros”, etc

5.1.2.3.5. Fundos Incentivados em Infraestrutura

1. . Definição e Objetivo:

- Os FI-Infra são fundos de investimento estabelecidos pelo artigo 3º da Lei nº 12.431, de 2011.
- O principal objetivo desses fundos é o enquadramento no regime tributário estabelecido na Lei nº 12.431, de 2011.

2. Características e Condições:

- Estes fundos são tipificados como "Renda Fixa" e podem ser constituídos tanto sob a forma de condomínio fechado quanto aberto.
- A denominação do FI-Infra e de suas classes de cotas deve incluir a expressão "Investimento em Infraestrutura". Além disso, se

aplicável, deve identificar o direcionamento de uma parcela preponderante de seus recursos para um segmento econômico específico.

3. Divulgação e Transparência:

- O material de divulgação dessa classe de fundos deve informar os benefícios tributários, as condições necessárias para a manutenção desses benefícios, e destacar os riscos inerentes à concentração em ativos e a possível iliquidez da carteira.

4. Regulamento e Limites de Investimento:

- O regulamento do FI-Infra deve estipular que a aplicação de recursos nos ativos financeiros mencionados no art. 2º da Lei nº 12.431, de 2011, não pode ser inferior ao limite de enquadramento definido na Lei.
- Cada classe de cotas, se houver, está sujeita a esse limite.

5. Limites de Concentração por Emissor:

- O limite de concentração por emissor para a carteira de ativos tipificada como "Infraestrutura" é de 20% do patrimônio líquido.
- Os limites de concentração por emissor aplicáveis a outros ativos que integrem a carteira do FI-Infra são os mesmos previstos no art. 44 do Anexo Normativo I, sem prejuízo do disposto no art. 59.

6. Especificações para Certificados de Recebíveis e FIDC:

- Os certificados de recebíveis e as classes fechadas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) devem ser de classe única ou de subclasse sênior.
- Para debêntures emitidas por SPEs, o limite de concentração deve ser computado considerando a SPE como emissor independente, com condições específicas para a constituição de garantias.

7. Dispensa de Consolidação de Aplicações:

- Há dispensa da consolidação das aplicações em certos casos, como por exemplo, para FIDC administrado ou gerido por terceiros não ligados ao gestor da classe investidora.

5.1.2.3.6. Fundos destinados à Garantia de Locação Imobiliária

Fundo Destinado à Garantia de Locação Imobiliária

1. Objetivo e Constituição:

- Esses fundos são criados para permitir a cessão fiduciária de cotas em garantia de locação imobiliária, conforme o art. 88 da Lei nº 11.196, de 2005.
- Se o fundo possuir diferentes classes de cotas, todas devem servir à finalidade de garantia de locação imobiliária.

2. Características das Cotas:

- As cotas desses fundos devem ser constituídas em regime aberto, com proibição de resgate das cotas objeto de cessão fiduciária.
- A denominação das cotas deve incluir a expressão “Garantia de Locação Imobiliária”.

3. Divulgação e Regulamento:

- O regulamento e o material de divulgação da classe de cotas destinada à garantia de locação imobiliária devem informar sobre sua finalidade específica.

4. Cessão Fiduciária de Cotas:

- A cessão fiduciária deve ser feita mediante requerimento do cotista-cedente, acompanhado do termo de cessão fiduciária e do contrato de locação, e deve ser averbada pelo administrador.
- Após a averbação, as cotas tornam-se indisponíveis, inalienáveis e impenhoráveis.

5. Comunicações aos Cotistas:

- Tanto o cotista-cedente quanto o proprietário fiduciário das cotas devem receber as comunicações destinadas aos cotistas.

6. Procedimento de Execução Extrajudicial:

- O regulamento deve detalhar o procedimento de execução extrajudicial das cotas cedidas, em conformidade com a Lei nº 11.196, de 2005.

7. Incorporação, Fusão e Cisão:

- A incorporação e a fusão do fundo de investimento destinado à garantia imobiliária são permitidas apenas se o fundo incorporador ou resultante também for destinado à garantia de locação imobiliária, salvo algumas exceções.

8. Cessão Fiduciária em Outros Fundos:

- A cessão fiduciária de cotas é permitida em Fundos de Investimento Financeiro (FIF) não exclusivamente destinados à garantia de locação imobiliária, seguindo os procedimentos estipulados.

5.1.2.4.7. Concentração em Crédito Privado

Fundos de investimento, como os de Renda Fixa, Cambial e Multimercado, frequentemente possuem uma composição significativa de Títulos Públicos, reconhecidos pela sua segurança. No entanto, a estratégia de investimento e os objetivos do fundo podem levar a uma composição diversa, incluindo uma variedade de ativos.

Fundos que apresentam uma parcela maior de títulos privados, como CDBs, Debêntures e Notas Promissórias, são considerados mais arriscados devido à

natureza desses ativos. É importante destacar que o risco varia conforme o tipo de título privado e a qualidade de crédito do emissor.

Conforme a Resolução CVM 175, é obrigatório para fundos de investimento que tenham mais de 50% do patrimônio líquido alocado em títulos privados, o uso da expressão “Crédito Privado” em seu nome. Essa regra visa garantir transparência e informar os investidores sobre a concentração de riscos nesses produtos. Adicionalmente, os documentos, materiais de venda e termos de adesão desses fundos devem destacar claramente esta característica, alertando os investidores sobre os riscos elevados associados a esses ativos.

5.1.2.4. Investimento em Cotas de Outros Fundos de Investimento Financeiro

Tipos de Fundos e Restrições de Investimento:

- As classes de investimento em cotas são geralmente restritas a adquirir cotas de fundos do mesmo tipo que o seu, com exceção das classes tipificadas como “Multimercado”.
- Fundos Multimercado podem investir em cotas de Fundos de Investimento Financeiro (FIF) de qualquer tipo, oferecendo maior flexibilidade em suas estratégias de investimento.
- A restrição principal não se aplica à aquisição de cotas no âmbito da gestão de liquidez da classe.

Regulamentação e Transparência:

- O regulamento da classe de cotas, e se aplicável, sua lâmina (documento informativo), deve especificar o percentual máximo do patrimônio líquido que pode ser aplicado em uma única classe.
- É importante observar os limites de concentração por emissor e modalidade de ativo financeiro

5.1.2.5. Exposição ao Risco de Capital (alavancagem)

Uma novidade trazida pela Resolução CVM 175 é a definição de limites para exposição ao risco de capital nos fundos em função do tipo de suas classes de cotas, sendo previstos percentuais do patrimônio líquido que podem ser utilizados nas coberturas e margens decorrentes de exposição ao risco de capital, independentemente da destinação ao público em geral ou aos investidores qualificados, preservada a possibilidade de o Regulamento estabelecer limites menores. Classes de cotas exclusivamente destinadas a investidores profissionais não possuem limites de exposição, exceto pelo que porventura dispuser o regulamento

Para a classe tipificada como “Renda Fixa”, há margem bruta limitada a 20% do patrimônio líquido da classe; para a classe tipificada como “Cambial” ou “Ações”, há margem bruta limitada a 40% do patrimônio líquido da classe; e para classe tipificada como “Multimercado”, há margem bruta limitada a 70% do patrimônio líquido da classe. As operações da carteira de ativos da classe destinada ao público em geral que originem exposição ao risco de capital devem contar com cobertura ou margem de garantia em mercado organizado.

Em acréscimo aos encargos dispostos no art. 117 da parte geral da Resolução, o regulamento do FIF pode prever como encargos as seguintes despesas, que podem ser debitadas diretamente de suas classes de cotas.

5.1.2.6. Classes restritas

Classes Restritas são categorias específicas dentro de fundos de investimento, que possuem regulamentações diferenciadas para atender a um público-alvo exclusivo, como investidores qualificados. Este capítulo aborda as particularidades dessas classes em termos de regulamentação e operações.

Prazos de Conversão e Pagamento

A classes restritas têm a flexibilidade de estabelecer prazos para a conversão de cotas e para o pagamento dos resgates. Estes prazos podem ser diferentes dos previstos na regulamentação geral. Inclusive, é permitido definir um prazo máximo para a conversão e pagamento. Isso oferece aos gestores dessas classes mais autonomia para adaptar as operações às necessidades específicas de seus investidores.

Limites para Investidores Qualificados

Os limites estabelecidos nos Artigos 45 (incisos I a III) e 60 do Anexo Normativo I são computados em dobro nas classes de cotas destinadas exclusivamente a investidores qualificados. Isso significa que tais classes possuem maior flexibilidade em relação aos limites de investimento e concentração, refletindo a maior capacidade de absorção de risco e compreensão do mercado financeiro por parte desses investidores.

Implicações Práticas

Estas disposições facilitam a criação de fundos que atendam às demandas específicas de investidores com maior conhecimento e tolerância ao risco, como os investidores qualificados. Por exemplo, fundos destinados a esses investidores podem ter maior liberdade na gestão de liquidez ou na adoção de estratégias de investimento que envolvam maior risco e potencial de retorno.

5.1.2.7. Encargos

Encargos em fundos de investimento são despesas adicionais que podem ser cobradas dos cotistas, além das taxas de administração e outras taxas discutidas anteriormente. Eles são cruciais para cobrir custos operacionais específicos e garantir a gestão eficiente do fundo. Vamos detalhar alguns tipos comuns de encargos:

Constituem encargos do fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente, assim como de suas classes de cotas, se houver, sem prejuízo de outras despesas previstas nesta Resolução ou em regulamentação específica:

I – taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do fundo;

II – despesas com o registro de documentos, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas nesta Resolução;

III – despesas com correspondências de interesse do fundo, inclusive comunicações aos cotistas;

IV – honorários e despesas do auditor independente;

V – emolumentos e comissões pagas por operações da carteira de ativos;

VI – despesas com a manutenção de ativos cuja propriedade decorra de execução de garantia ou de acordo com devedor;

VII – honorários de advogado, custas e despesas processuais correlatas, incorridas em razão de defesa dos interesses do fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação imputada, se for o caso;

VIII – gastos derivados da celebração de contratos de seguro sobre os ativos da carteira, assim como a parcela de prejuízos da carteira não coberta por apólices de seguro, salvo se decorrente diretamente de culpa ou dolo dos prestadores dos serviços no exercício de suas respectivas funções;

IX – despesas relacionadas ao exercício de direito de voto decorrente de ativos da carteira;

X – despesas com a realização de assembleia de cotistas;

XI – despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação da classe;

XII – despesas com liquidação, registro e custódia de operações com ativos da carteira;

XIII – despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às operações da carteira de ativos;

XIV – no caso de classe fechada, se for o caso, as despesas inerentes à:

a) distribuição primária de cotas; e

b) admissão das cotas à negociação em mercado organizado; XV – royalties devidos pelo licenciamento de índices de referência, desde que cobrados de acordo com contrato estabelecido entre o administrador e a instituição que detém os direitos sobre o índice;

XVI – taxas de administração e de gestão;

XVII – montantes devidos a fundos investidores na hipótese de acordo de remuneração com base na taxa de administração, performance ou gestão, observado o disposto no art. 99;

5.2 Tributação sobre fundos de investimentos e Carteira administrada:

Os fundos se dividem em apenas três categorias: Curto Prazo, Longo Prazo e Fundo de Ações.

Fundos de Curto Prazo: Fundos com carteira de prazo médio igual ou inferior a 365 dias;

Fundos de Longo Prazo: Fundos com carteira de prazo médio superior a 365 dias; e

Fundo de Ações: Fundos com carteira composta no mínimo por 67% em ações;

O Imposto de Renda tem como base os rendimentos nominais auferidos pelo fundo líquidos do IOF, se houver. Em outras palavras, primeiro, se for o caso, paga-se o IOF para depois recolher o IR. Os fundos de investimento que incorrem em prejuízo (redução no valor da cota), não precisam pagar IR.

Os cotistas do fundo não devem se preocupar em recolher os impostos do fundo, a responsabilidade de recolhimento é da instituição administradora (ou intermediadora), os cotistas receberão seus rendimentos líquidos de IR, ou seja, o IR será recolhido na fonte.

Os Fundos de Ações não possuem IOF e possuem uma alíquota única de IR de 15% incidente apenas no resgate. Os demais fundos terão seus rendimentos tributados semestralmente (come-cotas) ou no resgate, o que vier primeiro.

Assim, por exemplo, um Fundo Multimercado pode ser de curto prazo, longo prazo ou mesmo um fundo de ações, dependendo da composição de sua carteira.

Nos fundos o administrador é o responsável por recolher o Imposto de Renda. As alíquotas de IR para os fundos de Curto e Longo Prazo incidem após o IOF, se houver (prazo de 1 a 29 dias).

IOF

Os fundos de ações são os únicos que não estão sujeitos a cobranças de IOF. Nos demais fundos o IOF é cobrado antes do IR conforme tabela regressiva abaixo que vai do 1º ao 29º dia:

Nº DIAS	IOF	Nº DIAS	IOF	Nº DIAS	IOF
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	22	26%
3	90%	13	56%	23	23%
4	86%	14	53%	24	20%
5	83%	15	50%	25	16%
6	80%	16	46%	26	13%
7	76%	17	43%	27	10%
8	73%	18	40%	28	6%
9	70%	19	36%	29	3%
10	66%	20	33%	30	0%

Imposto de Renda (IR): fato gerador, alíquotas (conforme tipo de fundo – curto prazo, longo prazo e ações, segundo a Secretaria da Receita Federal e tempo de permanência da aplicação), bases de cálculo e responsabilidade de recolhimento

Os **Fundos de Curto Prazo (CP)** estão sujeitos às seguintes alíquotas (22,5% e 20%) de IR de acordo com o tempo que o cotista permanecer com o dinheiro aplicado no fundo:

	PRAZO	ALÍQUOTA
Fundo de Curto Prazo	até 180 dias	22,5%
	mais de 180 dias	20%

Nos **Fundos de Longo Prazo (LP)** existem quatro alíquotas conforme tabela abaixo:

	PRAZO	ALÍQUOTA
Fundo de Renda Fixa de Longo Prazo	até 180 dias	22,5%
	de 181 a 360 dias	20%
	de 361 a 720 dias	17,5%
	mais de 720 dias	15%

Os **Fundos de Ações** são fundos que investem 67% ou mais do seu patrimônio líquido em ações ou títulos similares do mercado acionário. Os fundos de ações, ao contrário dos outros, não sofrem incidência de IOF e possuem uma alíquota

única de Imposto de Renda de 15% incidente apenas na hora do resgate, ou seja, não possuem come-cotas.

Para efeito de tributação, a depender da composição da carteira, por exemplo, um fundo multimercado pode ser classificado como curto prazo, longo prazo ou fundo de ações.

Imposto de Renda (IR) – “come-cotas”: fato gerador, alíquotas (conforme tipo de fundo – curto prazo e longo prazo), datas de incidência e responsabilidade de recolhimento.

Semestralmente, no último dia útil dos meses de maio e novembro, os fundos são tributados. Como o governo não sabe quanto tempo cada investidor vai manter o seu dinheiro aplicado, é cobrada a alíquota mínima do fundo:

Fundos de Curto Prazo = 20%

Fundos de Longo Prazo = 15%

Fundos de Ações (Renda Variável) = Não possuem come-cotas

A diferença em relação à alíquota referente ao prazo que o recurso ficou aplicado no fundo é ajustada na hora do resgate.

O IR semestral não reduz o valor da cota, e sim o número de cotas, portanto após o pagamento do IR o cotista não terá o valor das suas cotas reduzido, mas sim um menor número de cotas, por isso esse imposto é conhecido como “Come-Cotas”.

Apesar de ser cobrado apenas semestralmente ou no resgate, o valor do IR é provisionado diariamente nos fundos de investimento. No resgate procede-se o ajuste do valor devido em relação ao pago no come-cotas.

Compensação de perdas no pagamento de IR

A Receita Federal permite a compensação de perdas em fundos de investimento. As perdas incorridas em fundos de investimento poderão ser compensadas para o período de incidência de IR ou posteriormente para o mesmo fundo, que é feita de forma automática ou em fundos diferentes.

No caso de fundos diferentes, as regras são as seguintes:

- Os fundos deverão ter a mesma classificação tributária;
- Os fundos deverão ser administrados pela mesma instituição financeira;

- A instituição deverá manter os registros individuais dos valores a serem compensados;
- Para a compensação de perdas é necessário que tenha havido o resgate de cotas, que caracteriza o prejuízo no investimento.

5.3. Código para administração e gestão de recursos de terceiros

5.3.1 Objetivo e Abrangência (Cap. I)

O Código estabelece normas e princípios para a Administração de Recursos de Terceiros no setor financeiro e de capitais, visando promover padrões éticos elevados, concorrência leal, padronização de procedimentos, qualidade e disponibilidade de informações, e a elevação dos padrões fiduciários. Ele se aplica especificamente às instituições envolvidas na Administração Fiduciária, Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio Financeiro de Veículos de Investimento. As instituições que atuam na distribuição de produtos de investimento devem também seguir o Código de Distribuição.

O cumprimento deste Código é obrigatório para as Instituições Participantes, incluindo todas as entidades de seus respectivos Conglomerados ou Grupos Econômicos autorizados a exercer essas funções profissionais no Brasil. Entretanto, não implica na transferência de responsabilidades entre essas entidades. Há exceções na observância deste Código para determinadas categorias de investimento e gestores de recursos, conforme especificado em cláusulas e deliberações.

Por fim, o Código enfatiza que as atividades de Administração Fiduciária e Gestão de Recursos de Terceiros vão além da simples observância das regulamentações aplicáveis. As Instituições Participantes reconhecem que, além das regulamentações do Conselho Monetário Nacional, Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários, elas também devem se submeter aos procedimentos estabelecidos pelo Código. No entanto, se houver contradição entre o Código e a Regulação vigente, as disposições contrárias do Código são desconsideradas, mantendo-se válidas as demais regras.

5.3.2 Princípios Gerais de Conduta (Cap. III)

O Artigo 6º delinea as responsabilidades e condutas esperadas das Instituições Participantes na Administração de Recursos de Terceiros. Elas devem agir com boa-fé, transparência, diligência e lealdade, cumprindo todas as obrigações com o cuidado de uma pessoa prudente. Devem pautar suas atividades pelos princípios de liberdade de iniciativa e livre concorrência, evitando práticas de concorrência desleal. As instituições são também instruídas a evitar qualquer ação que infrinja as regras deste Código ou da Regulação vigente, mantendo condutas éticas e profissionais, evitando prejudicar a Administração de Recursos de Terceiros e seus participantes.

Além disso, as instituições devem esforçar-se para garantir que todos os profissionais relacionados à Administração de Recursos de Terceiros atuem imparcialmente, conhecendo o código de ética e normas aplicáveis. Elas devem

identificar, gerir e mitigar conflitos de interesse para manter a imparcialidade. As práticas que prejudicam a relação fiduciária com os investidores devem ser evitadas. As instituições devem atuar de acordo com os objetivos dos Documentos dos Veículos de Investimento, promovendo a transparência nas informações relacionadas, incluindo a remuneração por seus serviços. Qualquer benefício alcançado em sua condição de administrador deve ser transferido ao Veículo de Investimento.

O Artigo 7º define que o descumprimento deste Código não se limita apenas à inexistência das regras exigidas, mas também à sua não implementação ou implementação inadequada. Evidências de implementação inadequada incluem a ocorrência reiterada de falhas não corrigidas e a ausência de mecanismos demonstrando a aplicação dos procedimentos estabelecidos pelo Código. O Artigo 8º proíbe, em Fundos de Investimento que invistam predominantemente em um único Fundo, a utilização de estruturas que resultem em redução artificial de taxas como de administração ou performance.

5.3.3 Administração Fiduciária (Capítulo V).

O Artigo 25 define que a Administração Fiduciária abrange todos os serviços relacionados ao funcionamento e manutenção dos Fundos de Investimento. O Administrador Fiduciário deve seguir as normas deste Código e da Regulação vigente. Na Seção I, o Artigo 26 estabelece as obrigações gerais do Administrador Fiduciário, incluindo a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos Fundos, elaboração de documentos dos Fundos observando a Regulação aplicável, supervisão das regras de gestão de risco, supervisão dos limites de investimento das carteiras dos Fundos, supervisão de terceiros contratados e gestão do risco de liquidez em conjunto com o Gestor de Recursos.

A Seção II detalha os limites de investimento dos Fundos. O Artigo 27 reforça que o Administrador Fiduciário deve supervisionar esses limites para garantir aderência às regras e regulamentos. Em caso de desenquadramento (desvio dos limites estabelecidos), deve formalizar isso ao Gestor de Recursos, que deve informar o motivo e um plano de ação para o reenquadramento. O Artigo 28 aborda as implicações de desenquadramento nos limites de investimento, incluindo o impacto na condição tributária dos investidores e na decisão de investimento ou desinvestimento. Em caso de desenquadramento, o Administrador Fiduciário deve tomar medidas como divulgação de fato relevante, fechamento do Fundo à captação de novos recursos, ou outras ações para garantir transparência.

O Artigo 29 trata da transferência do serviço de Administração Fiduciária e/ou Gestão de Recursos de Terceiros, onde o Administrador Fiduciário atual deve informar a nova instituição sobre qualquer desenquadramento. Por fim, o Artigo 30 delega à Diretoria a responsabilidade de regular as regras e procedimentos relativos aos limites de investimento e desenquadramento dos Fundos.

5.3.4 Gestão de recursos de terceiros

A Gestão de Recursos de Terceiros é definida como a administração profissional dos ativos financeiros nas carteiras dos Veículos de Investimento, seguindo as diretrizes estabelecidas nos Documentos dos Veículos de Investimento, neste Código e na Regulação vigente. Esta gestão deve ser realizada por profissionais qualificados e autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para tal função, salvo exceções mencionadas no código.

Os profissionais responsáveis pela tomada de decisões de investimento, desinvestimento e manutenção dos ativos financeiros nas carteiras dos Veículos de Investimento devem possuir certificações apropriadas, conforme estipulado no Código de Certificação. Esta exigência também se aplica, com exceções previstas no código, garantindo a qualificação e a responsabilidade adequada dos gestores envolvidos.

Além disso, a Gestão de Recursos de Terceiros que utiliza sistemas automatizados ou algoritmos está igualmente sujeita às obrigações e regras estabelecidas neste Código. Isso significa que a gestão automatizada deve aderir aos mesmos padrões de conduta, responsabilidade e transparência aplicáveis às formas tradicionais de gestão de recursos, garantindo assim a conformidade e a eficiência em todos os aspectos da gestão de investimentos.

5.3.5 Gestão de patrimônio financeiro

O Capítulo IX aborda a Gestão de Patrimônio Financeiro, que se concentra na administração dos Veículos de Investimento com foco nas necessidades econômico-financeiras individuais do investidor, levando em conta suas expectativas, restrições e objetivos. O Gestor de Patrimônio é responsável por criar uma política de investimento personalizada para cada investidor, abrangendo todo o patrimônio financeiro sob sua gestão. Esta política deve ser documentada e assinada pelo investidor.

Os serviços na Gestão de Patrimônio com foco individualizado podem incluir a assessoria na seleção e análise de risco de ativos não financeiros, identificação de necessidades do investidor em outros mercados (como participações em empresas, imóveis, semoventes, objetos de arte, antiguidades), consolidação de informações sobre ativos financeiros e não financeiros, e identificação de necessidades relacionadas à sucessão familiar, empresarial e aspectos tributários ou societários.

Gestores que decidem realizar a Gestão de Patrimônio devem informar a ANBIMA e demonstrar o cumprimento das exigências do capítulo. Deve haver um diretor responsável pela Gestão de Patrimônio, que pode ser o mesmo da Gestão de Recursos de Terceiros, e os profissionais envolvidos devem ser certificados conforme o Código de Certificação.

O contrato de Gestão de Patrimônio deve ser formalizado por escrito, contendo detalhes dos serviços prestados, política de investimento, obrigações e responsabilidades das partes, potenciais conflitos de interesse, remuneração, riscos inerentes às operações e periodicidade das informações fornecidas ao investidor.

A seção "Conheça seu Cliente" exige que o Gestor de Patrimônio mantenha regras e procedimentos escritos para coletar e validar informações dos investidores. Na análise de perfil do investidor, o Gestor deve estabelecer regras

para a elaboração de portfólios e monitoramento, baseadas em informações coletadas dos investidores.

Por fim, o Gestor de Patrimônio deve fornecer relatórios regulares com informações sobre a metodologia, controle de dados, alterações no perfil do investidor e remuneração recebida pela gestão. As comunicações aos investidores devem ser precisas e atualizadas sobre os riscos dos investimentos, seguindo as regras e procedimentos ANBIMA para Apreçamento

5.3.6 Gestão de risco de veículos de investimento

Gestão de Risco dos Veículos de Investimento estabelece as responsabilidades e regras para o Gerenciamento de Riscos em fundos de investimento. O Gestor de Recursos é responsável pela gestão de risco das carteiras desses veículos, exceto pelo risco de liquidez, que é gerido em conjunto com o Administrador Fiduciário. Esta gestão deve ser realizada por uma área designada, com profissionais suficientes e qualificados, mantendo independência funcional, comunicação direta com a alta administração, acesso a treinamentos e autonomia para questionar riscos e adotar medidas necessárias.

Esta área tem várias responsabilidades: implementar, manter e executar o processo de gestão de risco, elaborar relatórios mensais de monitoramento, reportar assuntos de risco para áreas relevantes e diretores, publicar e manter atualizado um documento sobre regras, procedimentos e controles de risco no site da instituição e arquivar documentos relevantes por pelo menos cinco anos. O Gestor de Recursos pode contratar terceiros para desempenhar essas atividades, mas deve seguir os requisitos de contratação estabelecidos no código.

O Artigo 38 especifica que um diretor estatutário ou equivalente deve ser responsável pela gestão de risco, assegurando a independência e a eficácia na gestão contínua dos riscos das carteiras de investimento.

O Artigo 39 aborda as regras de risco. O Gestor de Recursos deve implementar e manter um documento escrito detalhando regras e procedimentos para monitorar, mensurar e ajustar os riscos de mercado, liquidez e crédito, incluindo em situações de estresse. Este documento deve estabelecer procedimentos para identificação e acompanhamento da exposição aos riscos relevantes para a carteira dos Veículos de Investimento, e o monitoramento e mensuração dos riscos devem ser realizados de forma diligente.

O Artigo 40 detalha o conteúdo mínimo do documento de risco, incluindo governança, limites de exposição aos riscos, plano de ação para desenquadramento, metodologia dos riscos e monitoramento dos riscos. Os limites de exposição de riscos devem ser compatíveis com as regras e procedimentos ANBIMA, e as metodologias e ferramentas utilizadas devem ser consistentes com os Documentos dos Veículos de Investimento

5.3.7 Gestão de liquidez

O Artigo 20 estabelece diretrizes para a gestão do risco de liquidez dos veículos de investimento, uma responsabilidade compartilhada entre o gestor de recursos e o administrador fiduciário. Esses profissionais devem adotar políticas, procedimentos e controles internos apropriados para gerenciar o risco de liquidez de acordo com as características específicas de cada veículo de investimento. Estas medidas devem ser implementadas sem prejuízo dos

mecanismos já previstos nos documentos dos veículos de investimento e são especialmente relevantes em situações excepcionais de iliquidez dos ativos das carteiras.

O artigo destaca três mecanismos principais que podem ser utilizados para lidar com tais situações de iliquidez:

1. **Fechamento dos veículos de investimento para resgates:** Esta medida pode ser adotada para prevenir saídas massivas de capital que poderiam afetar negativamente a liquidez do fundo e, conseqüentemente, prejudicar o interesse dos demais investidores.
2. **Criação de side pockets:** Trata-se de uma estratégia que permite separar os ativos ilíquidos do restante da carteira do fundo, possibilitando uma gestão mais eficiente desses ativos até que se tornem líquidos ou possam ser vendidos sob condições mais favoráveis.
3. **Instituição de barreiras aos resgates:** Esta pode incluir medidas como períodos de carência, limites de resgate ou taxas aplicáveis em situações de retiradas, com o objetivo de controlar o fluxo de saídas e preservar a estabilidade do veículo de investimento.

5.3.8 Limites e composição e concentração de carteira

O gestor de recursos tem a responsabilidade de assegurar que as carteiras dos veículos de investimento estejam sempre alinhadas com os limites estabelecidos de composição e concentração. Isso inclui, quando aplicável, a exposição ao risco de capital. Estes limites são definidos nos documentos dos veículos de investimento e devem estar em conformidade com a regulação vigente.

Essencialmente, o gestor deve monitorar e ajustar continuamente as carteiras para garantir que elas não excedam os limites predefinidos. Estes limites são colocados para mitigar riscos, como o risco de concentração, que ocorre quando uma parcela significativa dos ativos do fundo está investida em um pequeno número de investimentos, aumentando a vulnerabilidade do fundo a flutuações nestes investimentos específicos. A observância dessas regras visa proteger os interesses dos investidores, assegurando a diversificação adequada dos ativos e a gestão prudente do risco associado às carteiras de investimento.

5.3.9 Apreçamento

A seção sobre "Apreçamento" estabelece diretrizes para as instituições participantes responsáveis pelo apreçamento dos ativos dos veículos de investimentos. Estas instituições devem adotar uma metodologia de apreçamento que garanta a valoração justa dos ativos, com o objetivo principal de evitar a transferência de riqueza entre os investidores dos veículos de investimento e aumentar a transparência dos riscos envolvidos nas posições.

Os princípios gerais para o apreçamento devem ser usados como diretrizes e aplicados de maneira coerente. Estes princípios incluem:

1. **Comprometimento:** As instituições devem se esforçar para garantir que os preços reflitam o valor justo dos ativos, utilizando preferencialmente dados observáveis e minimizando o uso de dados não observáveis. Em

- casos específicos, o apuração deve ser realizado conforme metodologias específicas, seguindo a regulação aplicável.
2. Equidade: O tratamento equitativo dos investidores deve ser a principal consideração na escolha da metodologia e das fontes de dados para o apuração de ativos.
 3. Objetividade: As informações de preços ou fatores utilizados no apuração devem, idealmente, ser obtidos de fontes externas e independentes.
 4. Consistência: Deve haver uniformidade no apuração de um mesmo ativo, independentemente de sua alocação em diferentes veículos de investimento ou sob diferentes administradores fiduciários. A instituição responsável pelo apuração deve exigir essa consistência de terceiros contratados.

Além disso, o administrador fiduciário deve elaborar uma metodologia para a apuração da provisão de perdas por redução no valor recuperável dos direitos creditórios em fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs). Esta metodologia deve ser adequada às características dos direitos creditórios e à estrutura do FIDC, visando evitar a transferência de riqueza entre os cotistas e promover estimativas mais precisas do fluxo de caixa esperado. O gestor de recursos deve fornecer informações necessárias e atualizadas para o cálculo dessa provisão.

5.3.10 Exposição a risco de capital

O risco de capital decorre da possibilidade de as operações realizadas resultarem em perdas que ultrapassem o patrimônio líquido da classe, potencialmente comprometendo o capital dos investidores. Para mitigar esse risco, é fundamental um monitoramento e controle efetivos. Este processo deve ser conduzido conforme as Regras e Procedimentos.

Além disso, é essencial que essa gestão de risco respeite a regulação em vigor. Isso significa que todas as atividades relacionadas ao risco de capital devem estar em conformidade com as normas e regulamentos estabelecidos pelas autoridades regulatórias, garantindo que as práticas de gestão de risco sejam não apenas eficazes, mas também legalmente adequadas

5.3.11 Fundos de Investimento (Capítulo XIII). Disposição Gerais (Seção I); Responsabilidade dos prestadores de serviços (Seção II); Responsabilidade dos Cotistas (Seção III); Regime de Insolvência (Seção IV) e Operações de Empréstimo (Seção V)

Esta seção do Código aborda as diretrizes para a administração de recursos de terceiros em fundos de investimento, detalhando as responsabilidades dos prestadores de serviços e cotistas, além de discutir o regime de insolvência e operações de empréstimo.

Seção I – Disposições Gerais

A primeira seção estabelece que o Código se aplica à administração de recursos de terceiros em fundos de investimento, incluindo as categorias FIF, FIDC, FII, FIP e Fundos de Índice (ETF). Isso implica que as regras e princípios do Código devem ser observados no gerenciamento destes tipos de fundos.

Seção II – Responsabilidade dos Prestadores de Serviços

Esta seção detalha as responsabilidades do administrador fiduciário, do gestor de recursos e de outros prestadores de serviços contratados em nome do fundo. Eles são responsáveis perante a CVM e o fundo pelos seus atos e omissões que contrariem a lei, regulação vigente ou regulamento do fundo. Importante destacar que eles não são responsáveis pelas obrigações legais e contratuais dos fundos, mas podem ser responsabilizados por prejuízos causados por ações dolosas ou de má-fé. Além disso, existe a obrigação de fiscalizar os prestadores de serviços contratados em situações específicas.

Seção III – Responsabilidade dos Cotistas

Nesta seção, é discutida a responsabilidade dos cotistas dos fundos. Dependendo das disposições no anexo da classe, a responsabilidade do cotista pode ser limitada ao valor subscrito. Se a responsabilidade não for limitada, os cotistas podem ser responsáveis por um patrimônio líquido negativo da classe, exceto nos casos de dolo ou má-fé do administrador, gestor ou prestadores de serviços.

Seção IV – Regime de Insolvência

A seção IV aborda a insolvência de classes dentro de um fundo. As classes têm patrimônios segregados e respondem apenas por obrigações vinculadas a elas. Se a responsabilidade dos cotistas for limitada ao valor subscrito, a classe pode ser declarada insolvente se o patrimônio líquido for negativo, conforme determinado pelo administrador fiduciário e seguindo as Regras e Procedimentos - AGRT.

Seção V – Operações de Empréstimo

Por fim, a seção V permite que o administrador fiduciário e/ou o gestor de recursos contraiam empréstimos em nome da classe. Esses empréstimos podem ser usados para cobrir inadimplementos de cotistas ou para lidar com um patrimônio líquido negativo da classe. As operações devem seguir as Regras e Procedimentos - AGRT e estão sujeitas à regulação vigente.

Cada uma dessas seções contribui para a estrutura regulatória e operacional dos fundos de investimento, delineando responsabilidades claras e procedimentos para a gestão eficiente e transparente desses veículos de investimento.

5.3.12 Carteiras administradas (Capítulo XIV)

A carteira administrada refere-se a um serviço profissional de gestão de recursos de terceiros, que é regulado pela Resolução CVM 21. Este serviço é formalizado através de um contrato de carteira administrada, no qual o investidor contrata um gestor de recursos. Sob este contrato, o gestor é autorizado a negociar e realizar operações com ativos em nome do investidor.

Neste arranjo, o gestor de recursos assume a responsabilidade de tomar decisões de investimento e realizar transações de acordo com os objetivos, perfil de risco e outras especificações determinadas pelo investidor. O gestor opera com certa autonomia, dentro dos limites e diretrizes estabelecidos no contrato, para gerir a carteira de investimentos do cliente.

A carteira administrada é uma opção popular para investidores que desejam delegar a gestão ativa de seus investimentos a profissionais, mantendo o controle final e a propriedade dos ativos. Este serviço permite uma gestão de investimentos personalizada, adaptada às necessidades e preferências individuais do investidor. É importante que o investidor esteja ciente dos termos

do contrato, incluindo taxas, estratégias de investimento, riscos envolvidos e a política de comunicação e reporte do gestor.

5.3.13 Das Modalidades de Investimento (Capítulo XVI)

Esta parte do código detalha as modalidades de investimento permitidas para veículos de investimento, abrangendo ativos no exterior, criptoativos, créditos de carbono e CBIO, e investimentos realizados via crowdfunding.

Seção I – Ativos no Exterior

Os veículos de investimento são autorizados a adquirir ativos no exterior que tenham características econômicas similares aos ativos disponíveis no Brasil. Isso pode ser feito diretamente ou indiretamente, por exemplo, por meio de fundos ou veículos baseados no exterior. Todas as aquisições devem estar em conformidade com as "Regras e Procedimentos – ART" e a regulação vigente. Esta permissão amplia o escopo de diversificação de portfólio para os veículos de investimento, permitindo acesso a mercados e ativos internacionais.

Seção II – Criptoativos

Os veículos de investimento têm permissão para adquirir criptoativos, tanto diretamente quanto indiretamente. As aquisições devem seguir as "Regras e Procedimentos - AGRT". A inclusão de criptoativos nas modalidades de investimento reconhece a crescente importância e aceitação desta classe de ativos no universo financeiro.

Seção III – CBIO e Créditos de Carbono

Esta seção permite que os veículos de investimento invistam em créditos de carbono e/ou créditos de descarbonização (CBIO), seguindo as "Regras e Procedimentos – ART" e sem contrariar a regulação em vigor. Estes investimentos representam uma oportunidade para os veículos de investimento participarem em iniciativas de sustentabilidade e responsabilidade ambiental.

Seção IV – Investimentos em Ativos via Crowdfunding

Os veículos de investimento também podem investir em ativos emitidos através de plataformas eletrônicas de investimento participativo, conhecidas como crowdfunding. Estes investimentos devem estar em conformidade com as "Regras e Procedimentos - AGRT" e a regulação vigente. Essa modalidade permite aos veículos de investimento acessar oportunidades de investimento inovadoras e potencialmente lucrativas que são oferecidas através destas plataformas modernas de financiamento coletivo.

5.3.14 Investimentos em Ativos Sustentáveis (Capítulo XVII)

O gestor de recursos poderá identificar seus veículos como de investimento sustentável ou como veículos que integram questões ESG, nos termos das Regras e Procedimentos – ART e sem prejuízo do disposto na regulação em vigor.

5.3.15 Classificação dos Fundos (Capítulo XVIII)

Os fundos devem ser classificados de acordo com seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira, com base em classificação desenvolvida pela ANBIMA. A classificação dos tem como objetivo separar e identificar os fundos, de acordo com as suas respectivas estratégias e principais fatores de risco.

Classificação ANBIMA

Com a sofisticação da indústria de fundos de investimento e a criação de inúmeros produtos nos últimos anos, tornou-se necessário categorizar os fundos de forma que melhor se adequasse à realidade.

A nova classificação agrupa fundos de investimento com as mesmas características, identificando-os pelas suas estratégias e fatores de risco. Esse 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 nova Classificação conta com três níveis de detalhamento, que buscam refletir a lógica do processo decisório na hora de investir. Essa classificação foi inspirada nos padrões internacionais, mas preserva as características da indústria brasileira. Sua criação contou com a contribuição de diversos atores importantes, como executivos do mercado de capitais, investidores, gerentes de agências bancárias, profissionais das agências de ranking e da equipe técnica da ANBIMA.

Os investimentos estão divididos em três níveis sendo:

PRIMEIRO NÍVEL

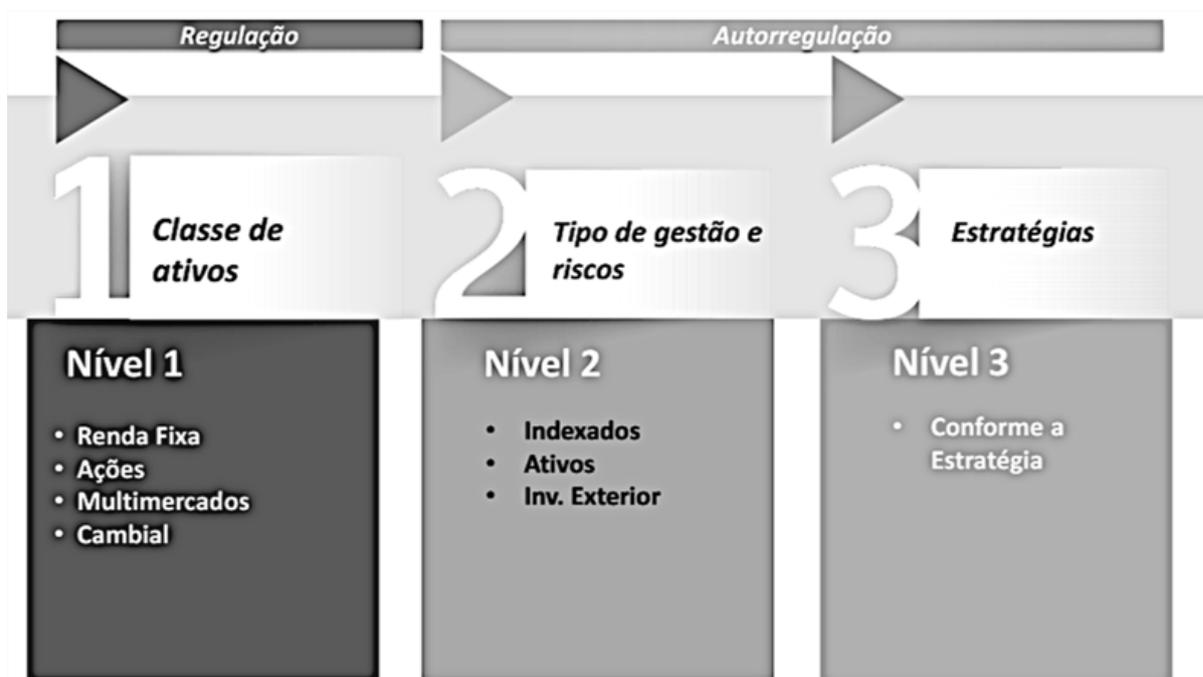
Classe de Ativos que mais se adequa àquele investidor.

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.



O Tipo ANBIMA é o resultado da concatenação dos 3 níveis

FRAME DA CLASSIFICAÇÃO DE FUNDOS		
Regulação	Regulação	
Nível 1	Nível 2	Nível 3
RENDA FIXA	SIMPLES	RENDA FIXA SIMPLES
	INDEXADO	ÍNDICES
	BAIXA DURAÇÃO MÉDIA DURAÇÃO ALTA DURAÇÃO LIVRE DURAÇÃO	SOBERANO GRAU DE INVESTIMENTO CRÉDITO LIVRE
	INVESTIMENTO NO EXTERIOR	INVESTIMENTO EXTERIOR DÍVIDA EXTERNA
AÇÕES	INDEXADO	ÍNDICES
	ATIVO	VALOR / CRESCIMENTO DIVIDENDOS SUSTENTABILIDADE / GOVERNANÇA SMALL CAPS ÍNDICE ATIVO SETORIAIS LIVRE
	ESPECÍFICOS	FMP-FGTS FECHADOS DE AÇÕES MONO AÇÕES
	INVESTIMENTO NO EXTERIOR	INVESTIMENTO NO EXTERIOR
MULTIMERCADO	ALOCAÇÃO	BALANCEADOS DINÂMICOS
	ESTRATÉGIA	MACRO TRADING LONG AND SHORT NEUTRO LONG AND SHORT DIRECIONAL JUROS E MOEDAS LIVRE CAPITAL PROTEGIDO ESTRATÉGIA ESPECÍFICA
	INVESTIMENTO NO EXTERIOR	INVESTIMENTO EXTERIOR
CAMBIAL	CAMBIAL	CAMBIAL

Nível 1 – Classe de Ativos: classe de ativos que mais se adequa àquele investidor.

No primeiro nível, os fundos estão agrupados por classe de ativos: 1. Fundos de renda fixa 2. Fundos de ações 3. Fundos multimercados 4. Fundos cambiais, ou seja, no nível 1 a classificação da ANBIMA é a mesma da CVM (Instrução 554).

Nível 2 – Gestão e Riscos: tipos de gestão e riscos (o risco que o investidor está disposto a correr)

Neste nível, os fundos são classificados conforme o tipo de gestão (passiva ou ativa). Para a gestão ativa, a classificação é desmembrada conforme a sensibilidade à taxa de juros. Aqui estão: 1. Fundos indexados 2. Fundos ativos 3. Fundos de investimento no exterior.

Nível 3 – Estratégias: principais estratégias que se adequam aos objetivos e necessidades do investidor

Neste nível os fundos são classificados de acordo com a estratégia. Enquadram-se aqui, por exemplo, os fundos soberanos, os fundos dinâmicos e os setoriais, entre outros.

5.3.16 Documentos e Informações dos Veículos de Investimento (Capítulo XX)

As instituições participantes têm o dever de garantir que os documentos dos veículos de investimento sejam disponibilizados aos investidores. Esses documentos são cruciais para fornecer aos investidores uma compreensão clara e completa sobre o veículo de investimento em que estão interessados ou já investiram.

O parágrafo único especifica que os documentos devem incluir as principais características do veículo de investimento. Estas características abrangem uma variedade de informações essenciais, como:

1. **Políticas de Investimento:** Descrição detalhada das estratégias de investimento do veículo, incluindo os tipos de ativos em que o fundo pode investir, as metodologias de apreçamento, e os critérios utilizados para a seleção de investimentos.
2. **Remunerações:** Informações claras sobre todas as taxas e remunerações associadas ao veículo de investimento, incluindo taxas de gestão, desempenho, entrada e saída, entre outras possíveis cobranças.
3. **Riscos Envolvidos:** Uma análise detalhada dos riscos associados ao investimento no veículo, incluindo riscos de mercado, de liquidez, de crédito, entre outros riscos específicos à estratégia de investimento ou classe de ativos.
4. **Direitos e Responsabilidades dos Investidores:** Informação sobre os direitos que os investidores têm em relação ao veículo de investimento, como direitos de voto em assembleias e direitos a distribuições, bem como suas responsabilidades, como eventuais obrigações de aporte adicional.

5.3.17 Publicidade (Capítulo XXI)

Referente à publicidade, existem diretrizes rigorosas para o administrador fiduciário e/ou o gestor de recursos na elaboração e divulgação de materiais publicitários relacionados a veículos de investimento. Essas diretrizes visam assegurar a transparência, a precisão das informações e a proteção dos investidores. Vamos detalhar cada ponto:

1. **Elaboração de Materiais Adequados:** Os gestores devem se esforçar para produzir materiais publicitários que sejam adequados aos investidores, minimizando possíveis mal-entendidos e focando em informações cruciais para a tomada de decisão de investimento.
2. **Transparência e Clareza:** A publicidade deve ser transparente, clara e precisa, utilizando uma linguagem simples e objetiva, adequada aos investidores e potenciais investidores, para evitar induzir a erros ou decisões equivocadas de investimento.
3. **Evitar Declarações Injustificadas:** Deve-se evitar qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões sem base técnica, promessas de rentabilidade, garantias de resultados futuros ou afirmações de isenção de risco.
4. **Informações Técnicas e de Longo Prazo:** As informações técnicas, especialmente aquelas relacionadas à performance passada, devem ser tratadas com rigor técnico, priorizando dados de longo prazo em detrimento de informações de curto prazo.
5. **Consistência de Conteúdo e Forma:** A publicidade deve manter uma linha consistente de conteúdo e forma, incorporando as informações mais recentes e evitando alterar períodos de análise para ressaltar apenas períodos de boa rentabilidade ou descartar períodos desfavoráveis.
6. **Dados Comparáveis e Critérios de Projeções:** Deve-se privilegiar dados facilmente comparáveis e, em caso de projeções ou simulações, todos os critérios utilizados devem ser detalhados, incluindo valores e taxas de comissões.
7. **Promoção de Concorrência Leal:** As informações divulgadas ou omitidas não devem favorecer injustamente determinadas instituições em detrimento de concorrentes, promovendo uma concorrência leal.

5.4 Regras e Procedimentos de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros

5.4.1 Definições e Objetivo e Abrangência (Capítulo I)

Esta seção do documento fornece definições e esclarecimentos sobre termos e siglas utilizados nas Regras e Procedimentos – ART. Estas definições são cruciais para a compreensão e interpretação correta das regras e procedimentos estabelecidos. Vamos detalhar algumas das definições mais significativas:

1. **Análise de Perfil do Investidor:** Refere-se aos procedimentos adotados pelas instituições para entender as necessidades, expectativas, objetivos

- e tolerância ao risco dos investidores, além de sua necessidade de liquidez e horizonte de investimento.
2. **ANBIMA Input:** Sistema utilizado pela ANBIMA para troca de informações entre a associação e as instituições participantes.
 3. **Anexos Complementares:** São documentos que complementam as regras gerais para os veículos de investimento e as atividades regulamentadas no documento.
 4. **B3:** Refere-se à B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão, a bolsa de valores oficial do Brasil.
 5. **BDR-ETF:** Certificado que representa um ETF internacional, emitido por uma instituição depositária no Brasil.
 6. **Benefícios Socioambientais:** Benefícios relacionados ao meio ambiente, sociais e/ou de governança que podem ser gerados por meio da política de investimento.
 7. **Cessão de Direitos Creditórios:** Transferência de direitos creditórios para a classe, mantendo-se inalterados os demais elementos da relação obrigacional.
 8. **Classe Exclusiva:** Classe ou subclasse de cotas constituída para um único investidor profissional ou grupo vinculado por interesse único e indissociável.
 9. **Material Publicitário:** Material divulgado pelas instituições com o objetivo de estratégia comercial e mercadológica.
 10. **Mercado Organizado:** Ambiente físico ou sistema eletrônico destinado à negociação ou registro de operações com valores mobiliários.
 11. **Metodologia de Provisão de Perdas:** Metodologia utilizada para apurar a provisão de perdas por redução no valor recuperável dos direitos creditórios.
 12. **Política de Gestão de Liquidez:** Documento que contém regras e metodologias para a gestão do risco de liquidez das classes abertas.
 13. **Veículos no Exterior:** Entidades constituídas no exterior com o objetivo de investir recursos de investidores.

5.4.2 Apreçamento (Capítulo II)

O capítulo sobre "Apreçamento" detalha as regras e procedimentos para a avaliação de ativos financeiros em veículos de investimento. Vamos explorar os pontos principais:

Artigo 3

- **Aplicação das Regras:** As instituições participantes devem seguir as diretrizes deste capítulo para apreçar ativos financeiros dos veículos de investimento, a menos que indicado de outra forma nos anexos

complementares. Isso permite flexibilidade para lidar com tipos específicos de ativos ou situações únicas.

Seção I – Responsabilidade

- **Artigo 4:** Define a responsabilidade pelo apuração dos ativos. Cada tipo de veículo de investimento tem regras específicas para apuração nos anexos complementares. Instituições podem contratar terceiros para auxiliar no apuração, mas continuam sendo responsáveis pelos resultados e precisam divulgar o nome do terceiro contratado.

Seção II – Estrutura Organizacional

- **Artigo 5:** Exige que as instituições responsáveis pelo apuração tenham uma área dedicada, com independência da mesa de operação. Esta área deve ter infraestrutura e profissionais adequados para gerenciar os riscos e complexidades do apuração.
- **Artigo 6:** Institui a criação de fóruns, comitês ou organismos para discutir assuntos de apuração, garantindo decisões fundamentadas e em conformidade com as regras estabelecidas.

Seção III – Manual de Apuração

- **Artigo 7:** Discorre sobre a importância de um manual de apuração detalhado, incluindo governança, processos, metodologias, critérios para a mensuração do valor justo, métodos alternativos de apuração e procedimentos para ativos novos. O manual deve descrever claramente como a instituição lida com diversas situações de apuração e deve ser atualizado regularmente.

Seção IV – Critérios para o Apuração de Ativos

- **Subseção I (Regras Gerais):** Estabelece que os ativos financeiros devem ser apurados a valor justo. As práticas de apuração devem evitar distorções e refletir a realidade do mercado, incluindo liquidez e transparência.
- **Subseção II (Ativos Financeiros de Renda Fixa):** Especifica fontes de preços para títulos públicos e privados, descreve como categorizar ativos de renda fixa e aborda métodos alternativos de apuração.
- **Subseção III (Ativos de Renda Variável):** Determina que a fonte primária de preços para ativos de renda variável deve ser o mercado organizado com maior liquidez.
- **Subseção IV (Derivativos):** Similar aos ativos de renda variável, a fonte primária de preços para derivativos deve ser o mercado regulamentado com maior liquidez.
- **Subseção V (Ativos no Exterior):** Detalha o processo de conversão de moeda estrangeira para moeda nacional para ativos no exterior, incluindo a taxa de câmbio a ser utilizada.

- **Subseção VI (Cotas de Classes):** Foca no apreçamento de cotas de classes e subclasses, orientando sobre o uso do valor patrimonial da cota como base para apreçamento.

Estes detalhes sublinham a complexidade e a importância do processo de apreçamento em veículos de investimento. As regras garantem que o valor dos ativos seja refletido de forma justa e precisa, considerando a realidade do mercado e a transparência necessária para os investidores.

5.4.3 Gestão de risco dos veículos de investimento (Capítulo IV). Responsabilidades (Subseção I) e regras de risco (Subseção II)

Este artigo aborda a gestão de risco em veículos de investimento, destacando a importância de uma área dedicada com profissionais qualificados, independentes e bem comunicados com a administração superior. Os principais pontos incluem:

1. **Responsabilidades da Gestão de Risco:**
 - Equipe suficiente e qualificada para lidar com a complexidade e perfil de risco das operações.
 - Independência funcional, especialmente da mesa de operação.
 - Comunicação direta com a diretoria e acesso a treinamento contínuo.
 - Autonomia para questionar e tomar medidas sobre os riscos assumidos.
2. **Tarefas Específicas:**
 - Implementação e execução de processos de gestão de risco.
 - Elaboração de relatórios mensais de monitoramento de risco.
 - Reporte de questões de risco para áreas relevantes e diretores.
3. **Papel do Gestor de Recursos:**
 - Atribuir a gestão de risco a um diretor estatutário ou equivalente, garantindo independência e ação efetiva na ajustagem da exposição ao risco.
4. **Regras de Risco:**
 - Desenvolvimento de regras e procedimentos escritos para identificar, monitorar, medir e ajustar exposições a diversos riscos, como de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacionais e de crédito.
5. **Governança e Monitoramento:**
 - Estrutura clara de governança, incluindo organogramas, autonomia, regras de decisão, reporte e troca de informações.
 - Monitoramento contínuo dos riscos, com relatórios periódicos e acompanhamento de terceiros envolvidos.
6. **Metodologia de Riscos:**

- Uso de métricas e estruturas específicas, com revisões periódicas e testes de aderência.

7. Documentação e Arquivamento:

- Manutenção de documentos relevantes por pelo menos cinco anos.
- Publicação e atualização regular do documento de gestão de risco no site do gestor de recursos.

5.4.4 Regras e Procedimentos para todas as categorias de Fundos de Investimento (Anexo complementar III). Objetivo e abrangência (Capítulo I)

O artigo aborda as diretrizes essenciais para a administração de recursos em diferentes categorias de fundos de investimento, focando nas responsabilidades dos prestadores de serviços essenciais como administradores fiduciários e gestores de recursos. Os principais aspectos incluem:

- **Capítulo I (Objetivo e Abrangência):** Define as regras e procedimentos do Código ART aplicáveis a todas as categorias de fundos de investimento. As instituições devem observar tanto as diretrizes gerais quanto as específicas para cada categoria de fundo, priorizando as últimas em caso de divergências.
- **Capítulo II, Seção I (Obrigações Gerais dos Prestadores de Serviços Essenciais):** Esclarece a atuação conjunta de administradores fiduciários e gestores de recursos. Eles são responsáveis pela constituição do fundo, contratação de serviços, gestão do risco de liquidez e resolução de problemas financeiros do fundo. Também devem assegurar que as despesas não excedam os limites estabelecidos.
- **Artigo 4º (Acordo entre Prestadores de Serviços Essenciais):** Obriga a celebração de um acordo entre administrador fiduciário e gestor de recursos, detalhando suas responsabilidades, rotinas operacionais e comunicação para a administração eficaz do fundo.
- **Seção II (Obrigações Gerais do Administrador Fiduciário):** Define as responsabilidades do administrador fiduciário, incluindo a correta avaliação dos ativos, manutenção de informações cadastrais atualizadas e comunicação com a CVM e ANBIMA sobre desenquadramentos.
- **Seção III (Obrigações Gerais do Gestor de Recursos):** Especifica as tarefas do gestor de recursos, como decisões de investimento, manutenção de documentação e classificação de classes conforme as normas da ANBIMA.
- **Seção IV (Remuneração):** Detalha as diretrizes para acordos de remuneração, incluindo limites e proibições relacionadas a descontos em taxas de administração ou gestão.

5.4.5.2 Apreçamento

Este capítulo detalha as normas de apreçamento para fundos de investimento, concentrando-se nas responsabilidades do administrador fiduciário e nas regras específicas para a classificação de ativos financeiros de renda fixa. Os aspectos principais são:

Capítulo IV -

- Enfatiza a responsabilidade do administrador fiduciário no apreçamento dos ativos financeiros das carteiras de investimento das classes.
- Define condições específicas para a classificação de ativos financeiros de renda fixa em fundos de investimento na categoria de ativos mantidos até o vencimento. Estas condições incluem:
 - A necessidade da classe ser exclusiva.
 - A exigência de uma declaração formal dos investidores sobre sua capacidade financeira e concordância com a classificação dos ativos.
 - A obrigatoriedade de novos investidores declararem sua capacidade financeira e concordância com a política de manter os ativos até o vencimento ao ingressarem na classe.
- Especifica que classes exclusivas com outras classes como cotistas só podem classificar ativos de renda fixa como mantidos até o vencimento se as classes investidoras cumprirem com as condições estabelecidas.
- Indica que classes investindo em cotas de outras que classificam ativos como mantidos até o vencimento devem seguir diretrizes específicas.

5.4.5.3 Risco de Liquidez (Capítulo VII). Responsabilidades (Seção I) e estrutura (Subseção II)

A seção sobre "Risco de Liquidez" nos documentos de gestão de recursos aborda de forma detalhada como os gestores de recursos devem organizar e implementar estratégias para gerir o risco de liquidez em classes abertas de veículos de investimento. Vamos explorar cada artigo e parágrafo com explicações mais detalhadas:

Seção I – Responsabilidades

Artigo 30: Responsabilidade pela Gestão do Risco de Liquidez

Os prestadores de serviços essenciais, como gestores de recursos e administradores fiduciários, são responsáveis por estabelecer e manter políticas, procedimentos e controles para gerenciar o risco de liquidez nas classes abertas de veículos de investimento. Eles têm a liberdade de se coordenar entre si para cumprir essas obrigações de maneira eficiente.

Parágrafos do **Artigo 30**

- **§1º:** Permite a colaboração e acordos entre os prestadores de serviços essenciais para a gestão de liquidez.
- **§2º:** A gestão do risco de liquidez deve ser aplicada a todos os ativos nas carteiras das classes abertas.
- **§3º:** Exclui classes exclusivas da obrigatoriedade de seguir as normas gerais de gestão de risco de liquidez.
- **§4º:** Determina que a gestão do risco de liquidez deve ser realizada periodicamente, alinhada com as regras de resgate e outras obrigações das classes.

Artigo 31: Critérios para Decisões sobre Gestão de Liquidez

As decisões relacionadas à gestão do risco de liquidez devem garantir um tratamento justo aos cotistas e assegurar o cumprimento das obrigações das classes abertas.

Subseção I – Estrutura

Artigo 32: Estrutura Interna para Gestão de Risco de Liquidez

O gestor de recursos deve designar uma área ou um profissional responsável pela gestão do risco de liquidez das classes. Essa área ou profissional deve garantir a eficácia do processo, a adequação da metodologia e manter documentação justificativa sobre as decisões tomadas.

Artigo 33: Formação de Fóruns e Comitês

Permite ao gestor de recursos criar fóruns, comitês ou organismos equivalentes para discutir e tomar decisões sobre a gestão do risco de liquidez. Todos os materiais e decisões devem ser documentados e disponibilizados para supervisão por um período mínimo de cinco anos.

5.4.5.3.1(+2) Política de gestão de risco de liquidez (Subseção II). Metodologia do processo (Seção II).

Subseção II – Política de Gestão do Risco de Liquidez

Artigo 34: Documentação da Política de Gestão de Liquidez

Os gestores de recursos devem documentar e manter atualizada uma política de gestão de liquidez, incluindo:

- **§1º:** Revisões anuais, registro na ANBIMA, comunicação com administradores fiduciários e publicação no site do gestor.
- **§2º:** Definição de planos de ação para casos de rompimento dos limites de liquidez.
- **§3º:** Detalhamento da estrutura organizacional, metodologias, controles internos e medidas para situações excepcionais de iliquidez. O Artigo 35 e seus parágrafos detalham a metodologia para a gestão do risco de liquidez em veículos de investimento, focando em estabelecer uma harmonia entre a demanda e oferta de liquidez nas classes de investimento. Vamos explorar cada parte com uma explicação mais detalhada:

Artigo 35: Objetivos da Gestão do Risco de Liquidez

- O objetivo principal é criar indicadores que assegurem a compatibilidade entre a demanda estimada e a oferta de liquidez nas classes de investimento.
- Parágrafos do Artigo 35
- **§1º:** Individualização dos Indicadores
- Os indicadores devem ser personalizados para cada classe de investimento, considerando características específicas, perfis de ativos e passivos, estratégias de investimento e mercados operacionais.
- **§2º:** Inclusão de Ordens de Resgate na Demanda Estimada
- A demanda por liquidez estimada deve incluir ordens de resgate pendentes e análise detalhada do passivo das classes.
- **§3º:** Horizonte Temporal dos Indicadores
- Cada indicador deve referir-se a um horizonte de tempo específico, considerando a demanda e oferta de liquidez para mitigar o risco de liquidez.

- **§4º:** Observância dos Prazos de Pagamento de Resgates
- A análise deve considerar os prazos de pagamento de resgates estabelecidos para as classes, com foco em períodos de até 63 dias úteis ou mais, conforme aplicável.
- **§5º:** Análise de Janelas Intermediárias
- O gestor deve analisar períodos intermediários até o efetivo pagamento dos resgates para identificar descompasso no fluxo de pagamento.
- **§6º:** Análise do Volume e Características da Liquidez
- A análise deve considerar não só o volume de liquidez, mas também características do produto, dinâmica e comportamento de aplicações e resgates.
- **§7º:** Análise Global da Liquidez
- É facultado ao gestor analisar a liquidez sob uma perspectiva global, considerando todas as classes sob sua gestão, para verificar se a liquidez total é suficiente.
- **§8º:** Compatibilidade com Vários Fatores
- O horizonte da análise deve alinhar-se com prazos de cotização, ciclos de resgate, estratégias de investimento, classe de ativos e outros fatores relevantes.
- **§9º:** Indicadores de Soft e Hard Limits
- Deve-se estabelecer indicadores para análises preventivas e detectivas, usando critérios próprios das instituições para definir esses limites.
- **§10º:** Metodologias de Avaliação Preventiva
- O gestor deve estabelecer metodologias para avaliar a liquidez, incluindo avaliação de cotização, testes de estresse e avaliação da disponibilidade de recursos em relação às obrigações das classes.
- **§11º:** Consideração da Evolução da Indústria e Histórico de Estresse
- Ao definir a metodologia, o gestor deve considerar as tendências da indústria e experiências passadas de estresse no mercado.

5.4.6.4 Fundos sustentáveis (Capítulo VIII)

O capítulo sobre "Fundos Sustentáveis" estabelece regras, critérios e procedimentos específicos para a gestão de fundos que se identificam como "Investimento Sustentável" (IS) ou que integram aspectos de "Environmental, Social, and Governance" (ESG). Este capítulo se aplica a diferentes categorias de fundos no mercado local, como FIDC, FIF, FII, FIP, ETFs e outros fundos que invistam em fundos IS e/ou fundos ESG.

Aspectos Principais:

1. **Aplicabilidade das Regras:**
 - Estas regras são obrigatórias para instituições que escolhem identificar seus fundos como IS na base de dados da ANBIMA ou que explicitam em seus regulamentos e materiais publicitários a integração de fatores ESG em suas políticas de investimento.
2. **Restrições à Identificação de Fundos:**
 - Instituições que não optam por identificar seus fundos como IS são proibidas de usar sufixos como "IS", "ESG", "social", "ambiental", "verde", "sustentável" ou outros termos relacionados a finanças sustentáveis em suas razões sociais. Isso visa evitar a impressão de que são fundos IS ou ESG regidos por este capítulo.

3. Exceções e Especificidades:

- A vedação não se aplica a fundos exclusivos que usam termos relacionados à sustentabilidade em suas razões sociais por outros motivos, desde que deixem claro em seus regulamentos que não seguem fatores ESG nem focam em investimentos ambientais, sociais ou de governança.
- Fundos de índice (ETFs) que são obrigados a incluir em sua denominação o nome de índices de referência podem usar os sufixos mencionados se estes estiverem presentes nos nomes dos índices

5.4.6.4.1 Requisitos aplicáveis ao gestor (Seção I). Compromisso e Governança (Subseção I e II)

A seção sobre "Requisitos Aplicáveis ao Gestor" em fundos de Investimento Sustentável (IS) ou que integram Environmental, Social, and Governance (ESG) estabelece diretrizes claras para a gestão desses fundos, enfatizando a necessidade de um comprometimento documentado e uma estrutura organizacional adequada.

Subseção I – Compromisso

1. Art. 45 e 46 - Comprometimento do Gestor de Recursos:

- Gestores devem elaborar um documento escrito que descreve as diretrizes, regras, procedimentos, critérios e controles internos relacionados a investimentos sustentáveis ou à integração de questões ESG.

2. Requisitos do Documento:

- Deve ser aprovado pelo conselho de administração ou diretoria.
- Escrito de forma clara e transparente para que os investidores compreendam as diretrizes de sustentabilidade ou ESG adotadas.
- Incluir descrição de governança e estrutura da instituição.
- Disponibilizado no site da instituição.
- Atualizado a cada dois anos ou quando houver mudanças regulatórias relevantes.

3. Integração com Outros Documentos:

- Pode fazer parte de outros documentos da gestora ou do grupo econômico, desde que mantenha clareza nos procedimentos e regras exigidos.

Subseção II – Governança

1. Art. 47 - Estrutura Organizacional:

- Deve existir uma estrutura funcional e organizacional adequada para o cumprimento das obrigações do capítulo.

2. Composição da Estrutura:

- Pode incluir áreas específicas, fóruns ou profissionais designados.
- Necessita de aprovação do conselho ou diretoria.
- Deve contar com profissionais qualificados e pode contratar terceiros para a gestão dos fundos, com funções e responsabilidades bem definidas.

3. Conteúdo no Documento de Compromisso:

- As atribuições e a forma de reporte dessa estrutura devem estar descritas no documento mencionado no Art. 46.

5.4.6.4.2 Requisitos aplicáveis aos fundos IS e fundos IS espelho (Seção II). Fundos IS e Fundos IS espelho (Subseção I e II)

A seção sobre Requisitos Aplicáveis aos Fundos de Investimento Sustentável (IS) e Fundos IS Espelho estabelece regras detalhadas para a gestão e a estrutura desses fundos, focando em práticas sustentáveis e de governança.

Subseção I – Fundos IS

1. **Requisitos Gerais:**
 - Fundos IS devem ser geridos por gestores que sigam as diretrizes deste capítulo.
 - Devem conter "IS" em sua denominação e definir claramente seus objetivos sustentáveis no regulamento.
 - A carteira deve estar alinhada com os objetivos sustentáveis do fundo, evitando investimentos que causem danos.
2. **Uso de Índices de Referência:**
 - Caso utilizem índices de referência, estes também devem estar alinhados com os objetivos sustentáveis do fundo.
3. **Documentação e Divulgação:**
 - O regulamento deve incluir um link para a metodologia ESG e relatório de reporte ESG, detalhando as estratégias e monitoramento do objetivo sustentável.
4. **Requisitos Adicionais para FIDC IS:**
 - Devem descrever critérios de elegibilidade de direitos creditórios que demonstrem alinhamento com objetivos sustentáveis.

Subseção II – Fundos IS Espelho

1. **Definição e Requisitos:**
 - Fundos que investem majoritariamente (95%) em um único fundo IS ou em um fundo externo que atende aos critérios de fundos IS.
2. **Transparência e Monitoramento:**
 - Devem ser transparentes sobre o investimento em fundos IS e realizar controle periódico para assegurar alinhamento e monitoramento do fundo investido.
3. **Comunicação com Investidores:**
 - Deve ser explicitado no regulamento e materiais publicitários que o fundo investe em um fundo IS, incluindo links para documentação relevante do fundo investido.

5.4.6.4.3 Requisitos aplicáveis aos fundos que integram ESG e fundos que integram ESG espelho (Seção III). Regras gerais (subseção I). Fundos que integram ESG e fundos que integram ESG espelho (Subseção II e III)

Requisitos Aplicáveis aos Fundos que Integram ESG e Fundos ESG Espelho

Subseção I – Regras Gerais

Art. 51 estabelece que fundos que integram ESG (mas que não têm o investimento sustentável como objetivo principal) devem deixar claro em seus

regulamentos e materiais publicitários essa integração. Eles devem conter um aviso específico informando sobre a integração de questões ESG.

Subseção II – Fundos que Integram ESG

Art. 52 especifica as obrigações dos fundos que integram ESG, incluindo:

1. **Gestão por um Gestor Qualificado:** Os fundos devem ser geridos por um gestor que cumpra os requisitos deste capítulo.
2. **Política de Investimento ESG Explícita:** Devem informar em sua política de investimento o compromisso com a integração de questões ESG.
3. **Metodologia de Integração ESG:** Devem adotar uma metodologia de integração de questões ESG, incluindo critérios de seleção de investimentos e alocação de ativos.
4. **Identificação de Limitações:** Devem identificar possíveis limitações nas metodologias de integração ESG utilizadas.
5. **Divulgação de Informações ESG:** Devem utilizar informações, métricas e/ou indicadores relevantes para identificar as características ESG dos ativos.
6. **Divulgação Online:** Devem divulgar e manter atualizada no site a forma como integram as questões ESG na gestão de ativos.
7. **Índices de Referência Alinhados:** Se usarem índices de referência, estes devem estar alinhados com os objetivos de integração ESG.
8. **Links para Documentação ESG:** Devem conter links para o formulário de metodologia ESG e para o relatório de reporte ESG.

Art. 53 aborda fundos que investem em cotas de outros fundos, exigindo transparência e clareza nas informações sobre a integração ESG dos fundos investidos.

Subseção III – Fundos que Integram ESG Espelho

Art. 54 se refere a fundos que investem predominantemente (95% ou mais) em um único fundo ESG, seja no Brasil ou no exterior. Eles devem:

1. **Diligência sobre o Fundo Investido:** Avaliar as estratégias adotadas pelo fundo investido para a integração ESG.
2. **Monitoramento Periódico:** Realizar monitoramento e controle do fundo investido.
3. **Transparência para o Investidor:** Informar nos regulamentos e materiais publicitários sobre o foco em fundos com integração ESG.
4. **Links para Documentação ESG:** Incluir links para o formulário de metodologia ESG e para o relatório de reporte ESG, que podem ser do fundo investido.

5.4.6.5 Documentos e Informações dos fundos de investimento (Capítulo X)

Documentos e Informações dos Fundos de Investimento

Artigo 62 - Disponibilização de Documentos e Informações

O administrador fiduciário e o gestor de recursos têm a responsabilidade de assegurar que documentos e informações pertinentes aos fundos de investimento, bem como suas classes e subclasses, sejam disponibilizados aos investidores. Essa disponibilização deve ocorrer desde o ingresso do investidor nas classes ou subclasses dos fundos, seguindo a regulação aplicável à

categoria do fundo. Esse artigo enfatiza a importância da transparência e do acesso à informação para os investidores.

Conteúdo dos Documentos:

Os documentos fornecidos devem detalhar as principais características dos fundos, incluindo suas classes e subclasses. Isso abrange informações essenciais para os investidores, como políticas de investimento, taxas, riscos envolvidos e direitos e responsabilidades dos investidores. Esse nível de detalhamento é crucial para que os investidores façam escolhas informadas e entendam completamente em que estão investindo.

Lâmina de Informações Básicas para Classe Aberta

Para as classes abertas de fundos destinadas ao público em geral, o administrador fiduciário é obrigado a elaborar uma lâmina de informações básicas. Essa lâmina deve ser mantida atualizada conforme a regulação vigente. A lâmina de informações básicas é um documento essencial que resume as informações mais importantes sobre o fundo, permitindo aos investidores uma compreensão rápida e clara do fundo de investimento.

Importância desses Artigos

- **Transparência e Acesso à Informação:** Esses artigos asseguram que os investidores tenham acesso a informações detalhadas e atualizadas sobre os fundos em que investem ou planejam investir.
- **Decisão Informada:** Ao fornecer detalhes sobre políticas, taxas, riscos e direitos, esses artigos contribuem para que os investidores tomem decisões mais informadas e alinhadas com seus objetivos financeiros.
- **Conformidade Regulatória:** A adesão a esses artigos garante que os fundos de investimento estejam em conformidade com as regulamentações do mercado, promovendo um ambiente de investimento justo e transparente.

5.4.7 Regras e Procedimentos para FIF (Anexo complementar IV)

5.4.7.1 Objetivo e abrangência (Capítulo I)

O anexo complementar aborda regras e procedimentos específicos que devem ser seguidos por instituições participantes na administração de recursos de terceiros, mais especificamente para os Fundos de Investimento Financeiro (FIF). Este anexo se dedica a estabelecer diretrizes claras para a gestão desses fundos, garantindo que haja um padrão de conduta e prática operacional a ser seguido.

Prevalência de Regras Específicas

Em situações onde haja divergências entre as disposições presentes neste anexo complementar e outras regras gerais ou específicas, as regras contidas neste anexo específico para FIF têm prevalência. Isso significa que, para qualquer questão relacionada especificamente aos FIF, as diretrizes e procedimentos descritos neste anexo devem ser considerados como os mais relevantes e aplicáveis.

5.4.7.2 Limites de investimento das classes (Capítulo II)

Responsabilidades do Administrador Fiduciário em Fundos de Investimento Financeiro (FIF)

I. Verificação de Preços e Compatibilidade com o Mercado

O administrador fiduciário deve verificar se os preços praticados nas operações realizadas pelo gestor de recursos estão alinhados com os preços de mercado. Caso detecte indícios significativos de incompatibilidade, é sua obrigação informar tanto ao gestor de recursos quanto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

II. Observância dos Limites da Carteira de Ativos

Após a realização das operações pelo gestor de recursos, o administrador fiduciário deve verificar regularmente se a carteira de ativos da classe está aderente aos limites de composição, concentração e, se aplicável, exposição ao risco de capital. Qualquer desenquadramento identificado deve ser comunicado ao gestor de recursos e à CVM até o final do dia seguinte à data da verificação.

Responsabilidades do Gestor de Recursos

Cumprimento dos Limites de Composição e Concentração

O gestor de recursos é responsável por assegurar que a carteira de ativos das classes dos FIF esteja dentro dos limites estabelecidos de composição e concentração, considerando também a exposição ao risco de capital e os fatores de risco.

Parágrafo Único - Reenquadramento dos Limites

O gestor deve diligenciar para reenquadrar a carteira aos limites mencionados, sempre considerando o melhor interesse dos investidores, especialmente em situações onde prazos regulatórios específicos para alcançar esses limites se aplicam.

Comunicação e Plano de Ação

Comunicação de Desenquadramento à CVM

Se a carteira da classe permanecer desenquadrada por 10 dias úteis consecutivos, o administrador fiduciário deve informar a CVM até o final do dia útil seguinte. Além disso, deve comunicar o reenquadramento assim que verificado.

Plano de Ação para Reenquadramento

O gestor de recursos deve enviar à CVM um plano de ação para reenquadrar a carteira no mesmo prazo, podendo ser de forma isolada ou em conjunto com o administrador fiduciário.

Exceções e Dispensas

O gestor deve garantir que os limites não sejam excedidos na consolidação das aplicações da classe com outras classes investidas, exceto em casos específicos como investimentos em classes geridas por terceiros não ligados, ETFs e fundos que não sejam FIF. A dispensa desta obrigação se aplica apenas em situações onde o anexo da classe respectiva proíba expressamente aplicações em classes destinadas exclusivamente a investidores profissionais.

5.4.7.3 Gestão de crédito Privado (Capítulo III)

Responsabilidades do Gestor de Recursos

O gestor de recursos é responsável pela gestão do crédito das carteiras dos FIF e deve manter e implementar procedimentos escritos para a análise, gestão e monitoramento de ativos de crédito privado. Estes procedimentos devem incluir:

1. **Definição de Responsabilidades:** Identificação dos responsáveis pela análise e gestão de crédito, com clara delimitação de suas responsabilidades.
2. **Procedimentos de Aquisição e Monitoramento:** Descrição dos processos adotados para adquirir e acompanhar os ativos de crédito privado.
3. **Controle de Limites de Crédito:** Procedimentos para controlar os limites de crédito privado por emissor, respeitando as políticas de investimento dos anexos - classes.
4. **Governança e Descumprimento dos Limites:** Detalhamento da governança adotada e das ações a serem tomadas em caso de descumprimento dos limites de crédito.

Estrutura Organizacional

- **Compatibilidade com Operações de Crédito:** A estrutura organizacional do gestor de recursos deve ser adequada à natureza e complexidade das operações de crédito das carteiras dos FIF.
- **Contratação de Terceiros:** Possibilidade de contratar terceiros para auxiliar na avaliação ou no acompanhamento do crédito privado, com análise e seleção criteriosa dos contratados.
- **Proibição de Terceirização Total:** A gestão de ativos de crédito privado não pode ser completamente terceirizada.

Revisão do Documento

- **Periodicidade e Necessidade:** O documento deve ser revisado periodicamente ou sempre que necessário, especialmente quando as condições subjacentes se alteram significativamente.

Artigo 6º - Comitê ou Organismo de Crédito

Constituição e Responsabilidade

- **Aprovação e Monitoramento de Ativos de Crédito Privado:** O gestor de recursos pode formar um comitê ou organismo responsável pela aprovação e monitoramento de ativos de crédito privado.

Parágrafo Único - Funcionamento do Comitê/Organismo

1. **Reporte:** Estabelecimento de formas de reporte, incluindo hierarquia e alçada.
2. **Periodicidade das Reuniões:** Definição da frequência das reuniões.
3. **Documentação das Decisões:** Documentação e arquivo das decisões e deliberações tomadas.
4. **Fundamentação das Decisões:** Arquivamento dos documentos que fundamentaram as decisões tomadas.

5.4.7.4 Investimentos no exterior (Capítulo IV)

Seção I – Objetivo e Abrangência

- **Objetivo:** Estabelecer regras e procedimentos para FIF que aplicam em ativos financeiros no exterior.

Seção II – Regras Gerais

Subseção I – Responsabilidade do Administrador Fiduciário

- **Obrigações do Custodiante:** Certificar-se de que o custodiante ou escriturador no exterior possui estrutura e controles internos adequados para a custódia ou escrituração de ativos (due diligence).
- **Requisitos do Contrato com o Custodiante:** O contrato deve detalhar as informações e procedimentos que o custodiante deve seguir e manter documentados, incluindo informações cadastrais, processos de avaliação financeira, infraestrutura tecnológica, entre outros.

Subseção II – Estrutura Organizacional do Administrador Fiduciário

- **Estrutura Operacional:** Deve permitir a verificação da compatibilidade dos ativos financeiros no exterior com os sistemas e políticas de investimento da classe.
- **Procedimentos de Apreçamento:** Deve haver procedimentos escritos para o apreçamento dos ativos financeiros no exterior.

Subseção III – Responsabilidade do Gestor de Recursos

- **Seleção e Alocação de Ativos:** O gestor é responsável pela seleção e alocação dos ativos no exterior, assegurando que estas estejam alinhadas com os objetivos e políticas da classe investidora.
- **Diligência e Padrões de Avaliação:** Deve adotar a mesma diligência e padrões de avaliação usados para ativos locais e garantir que os fundos ou veículos de investimento no exterior sejam adequados, regulados e auditados.
- **Monitoramento:** Implementar regras e procedimentos para monitorar o cumprimento dessas responsabilidades.
- **Comunicação e Informações:** O gestor deve comunicar formalmente ao administrador fiduciário sua influência nas decisões de investimento dos ativos no exterior e fornecer as informações necessárias.
- **Dispensa de Observância:** Sob certas condições, o gestor pode estar dispensado de observar algumas das regras aplicáveis, como aquelas relacionadas a prestadores de serviço no exterior que fazem parte do mesmo grupo econômico.

Considerações Gerais

Estas regras enfatizam a necessidade de diligência, transparência e alinhamento estratégico nas operações de FIF que investem em ativos no exterior. O foco é garantir que tanto os administradores fiduciários quanto os gestores de recursos adotem práticas rigorosas de avaliação, controle e monitoramento para proteger os interesses dos investidores e assegurar a conformidade com as políticas de investimento e a regulamentação aplicável.

5.4.7.5 Escala de risco das classes dos FIF (Capítulo V)

Seção I – Objetivo e Abrangência

- **Objetivo:** Estabelecer normas e procedimentos para a classificação das classes dos FIF, utilizando uma escala de risco.
- **Integração e Troca de Informações:** Prestadores de serviços essenciais devem incluir no acordo entre essenciais regras que permitem a troca de informações para a elaboração correta da lâmina de informações básicas.

Seção II – Regras Gerais

Subseção I - Responsabilidade

- **Classificação de Risco pelo Gestor:** O gestor de recursos é responsável por classificar a escala de risco das classes dos FIF, usando uma escala contínua de 1 (menor risco) a 5 (maior risco).
- **Estabilidade e Comunicação da Pontuação:** O gestor deve manter a estabilidade da pontuação de risco e informar qualquer alteração ao administrador fiduciário.

Subseção II - Metodologia para Escala de Risco

- **Documentação e Consistência:** O gestor deve documentar regras, procedimentos e metodologias para a classificação de risco, que devem ser consistentes com as políticas de investimento e outros documentos relevantes dos FIF.
- **Riscos a Considerar:** Deve considerar riscos como taxa de juros, índices de preços, câmbio, bolsa, crédito, liquidez e commodities.
- **Reflexo do Risco Relativo:** A metodologia deve refletir o risco relativo de todos os fatores, independentemente de exposição direta.
- **Expressão dos Riscos em Pontos:** Os riscos devem ser quantificados em pontos, resultando em uma pontuação de risco única para cada classe.
- **Consideração da Alocação Potencial:** A metodologia deve considerar a alocação potencial, além da carteira atual, e incluir alocações potenciais superiores ao patrimônio.
- **Tratamento de Informações Insuficientes:** Em casos de dados insuficientes, a pontuação máxima para um fator de risco específico deve ser considerada.
- **Registro e Atualização da Metodologia:** A metodologia deve ser registrada na ANBIMA, com atualizações registradas dentro de 15 dias após alterações.

5.4.7.6 Classificação das classes dos FIF (Capítulo VI)

Seção I – Objetivo e Abrangência

- **Objetivo:** Estabelecer normas e critérios para classificação das classes dos FIF com base em objetivos e políticas de investimento.

Seção II – Regras Gerais para Classificação

- **Classificação ANBIMA:** Baseada em 3 níveis - nível 1 (classificação geral), nível 2 (tipos específicos) e nível 3 (detalhamento adicional).

Subseção I – Renda Fixa

- **Renda Fixa:** Classes FIF focadas em renda fixa, incluindo ativos sintetizados via derivativos, com estratégias de juros e índice de preços. Ativos de renda fixa emitidos no exterior são aceitos, mas exposição em renda variável é excluída.
- **Categorias Nível 2 e 3:** Incluem Simples, Indexados, Duração Baixa/Média/Alta/Livre, Investimento no Exterior e mais. Cada uma possui critérios específicos para classificação.

Subseção II – Ações

- **Ações:** Classes FIF com pelo menos 67% da carteira em ações ou equivalentes. Categorias incluem Indexadas, Ativos, Específicas e Investimento no Exterior.
- **Subcategorias Nível 3:** Variam de Índices a Mono Ação, com critérios para cada subcategoria.

Subseção III – Multimercados

- **Multimercados:** Classes com políticas de investimento abrangendo vários fatores de risco. Inclui categorias como Alocação, Estratégia e Investimento no Exterior.
- **Subcategorias Nível 3:** Incluem Balanceadas, Dinâmicas, Macro, Trading, entre outras.

Subseção IV – Cambial

- **Cambial:** Classes FIF com pelo menos 80% da carteira em ativos relacionados a moedas estrangeiras, diretos ou via derivativos.

Subseção V - Previdenciárias

- **Previdenciárias:** Classes FIF e FAPIs destinadas a recursos de previdência aberta. Inclui categorias como Renda Fixa Previdenciária, Balanceadas, Multimercados e Ações.

Subseção V – Off Shore

- **Off Shore:** Veículos no exterior equiparados a classes de FIF, com gestor de recursos no Brasil. Categorias incluem Off Shore Renda Fixa, Renda Variável e Misto.

5.4.7.7 Publicidade dos FIF (Capítulo VII). Regras gerais (Seção I). Material publicitário e (Seção II) e Material técnico (Seção III). Comparação e simulação (Seção V). Histórico de rentabilidade (Seção VI)

Publicidade dos FIF (Fundos de Investimento Financeiro)

Seção I – Regras Gerais

Art. 40: Responsabilidade sobre material publicitário e técnico, incluindo conformidade com o Código ART e Regras e Procedimentos - ART.

Art. 41: Exclusões de considerações como material publicitário ou técnico, incluindo formulários cadastrais, informações obrigatórias regulatórias, questionários de due diligence, materiais jornalísticos, saldos e extratos financeiros, entre outros.

Art. 42: Regras deste capítulo aplicam-se apenas nas relações entre instituição participante e investidores ou potenciais investidores.

Seção II – Material Publicitário

Art. 43: Divulgação de material publicitário deve incluir link ou caminho para material técnico sobre a classe de FIF mencionada.

Seção III – Material Técnico

Art. 44: Informações mínimas exigidas no material técnico, incluindo descrição da classificação ANBIMA, objetivo/estratégia, público-alvo, carência para resgate, tributação aplicável, e canais de atendimento do FIF.

Seção IV – Qualificações

Arts. 45-47: Regras sobre divulgação de qualificações (premiações, rankings, etc.), incluindo critérios de divulgação e proibições específicas.

Seção V – Comparação e Simulação

Arts. 48-50: Condições e restrições para comparações e simulações em materiais técnicos, incluindo requisitos de divulgação, períodos mínimos e proibições.

Seção VI – Histórico de Rentabilidade

Art. 51: Diretrizes para divulgação de rentabilidade, incluindo intervalos de tempo obrigatórios e apresentação do patrimônio líquido médio mensal.

Art. 52: Divulgação de rentabilidade após mudanças significativas na classificação, gestão ou política de investimento.

Art. 53: Exigência de divulgação do patrimônio líquido médio mensal juntamente com a rentabilidade.

Seção VII - Avisos Obrigatórios

Art. 54: Avisos obrigatórios no material técnico, abordando temas como rentabilidade passada, taxas, dividendos, alterações significativas na classe de FIF, e leitura obrigatória da documentação.

6. INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL E RENDA FIXA

6.1 AÇÕES

6.1.1 CONCEITO

Ação é a menor fração do capital social de uma empresa. O investidor ao comprar ações se torna sócio da empresa.

6.1.2 TIPOS DE AÇÕES

Ordinárias: Possuem direito a voto nas assembleias deliberativas da empresa, na proporção de um voto por ação.

Preferenciais: Não possuem direito a voto, porém possuem preferências sobre os rendimentos (dividendos) e também sobre a massa falida. Participação máxima de 50% do patrimônio total da empresa. As ações preferencias precisam ter pelo menos uma preferência dentre as seguintes:

- Participação nos dividendos pelo menos 10% maior que as ordinárias.
- “Tag Along” de no mínimo 80% do valor pago pelas ações do bloco controlador.
- Dividendos mínimos de 25% do lucro líquido do exercício

Se a companhia ultrapassar 3 exercícios consecutivos sem pagar os dividendos mínimos, as ações preferenciais passam a ter direito a voto até o pagamento do dividendo.

6.1.3 CANAIS DE DISTRIBUIÇÃO. TIPOS E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS. CTVM, DTVM, AGÊNCIAS BANCÁRIAS E INTERNET (HOME BROKER)

Onde Comprar e Vender Ações?

CTVM – Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários.

DTVM - Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários.

Agências Bancárias – Canal de Distribuição.

Home Broker – Ferramenta que permite o investidor comprar e vender ações através da internet.

6.1.4 OFERTA PÚBLICA INICIAL DE AÇÕES (IPO). DEFINIÇÃO E ENTENDIMENTO DOS CONCEITOS: PERÍODO DE RESERVA, POSSIBILIDADE DE OCORRÊNCIA DE RATEIO, ORDEM LIMITADA E A MERCADO

IPO é a sigla em inglês para Initial Public Offering, em português Oferta Pública Inicial (OPI), é o momento em que a empresa abre o seu capital no mercado acionário. A ideia de abrir o capital está relacionada a captar recursos para a empresa, para, por exemplo, financiar um processo de expansão, ou mesmo seus investimentos iniciais.

As instituições que estão participando da oferta pública entram em contato com seus clientes para que eles façam suas reservas de compra de ações até uma determinada data (**período de reserva**).

No IPO é determinado o preço mínimo e o máximo que a ação vai ser vendida no mercado, por exemplo, de R\$ 17 a R\$ 23, e o preço será definido de acordo com a demanda, e será divulgado após finalizado o período de reservas.

Pode acontecer que a oferta de ações seja insuficiente para atender a demanda, nesse caso pode acontecer de os compradores não terem o valor total de suas reservas atendido, apenas uma parte, o que é chamado de **ocorrência de rateio**, os critérios para essa situação estão definidos na documentação do IPO, um exemplo é atender apenas uma porcentagem da reserva inicial de cada investidor de modo que todos que fizeram a reserva possam fazer a aquisição.

Os compradores de ações em um processo de IPO, durante período de reserva, podem reservar um valor (Ex. R\$ 10 mil) e aceitar o preço que o mercado determinar para a ação, o que chamamos de **Ordem a Mercado** ou determinar o valor máximo que pagará pela (Ex: R\$ 20) o que chamamos de **Ordem Limitada**. No caso da ordem limitada, a ordem de compra somente será executada se o preço final da ação no IPO estiver dentro do limite máximo estipulado na ordem.

Somente após o processo de IPO as ações serão negociadas na bolsa de valores (mercado secundário).

6.1.5 DEFINIÇÕES: GANHOS DE CAPITAL; DIVIDENDOS; JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO; BONIFICAÇÃO; SUBSCRIÇÃO; DESDOBRAMENTO (SPLIT) E GRUPAMENTO (INPLIT)

GANHO DE CAPITAL

Quando o investidor busca vender os ativos por um preço superior ao de compra. Operações com ações que buscam ganho de capital no curto prazo tais como as operações do tipo “daytrade”, são caracterizadas como especulativas.

DIVIDENDOS

Parte do lucro destinada ao acionista. Algumas empresas com baixa necessidade de investimento destinam grandes parcelas do lucro em forma de dividendos.

Os dividendos recebidos pelos acionistas (Pessoas Físicas e Jurídicas) são isentos de pagamento Imposto de Renda.

DIREITO DE SUBSCRIÇÃO

Direito de prioridade concedido ao já acionista na aquisição de novas ações da empresa. Conhecido como Direito de Subscrição.

As empresas podem lançar novas ações para financiar novos projetos. Ex: a Petrobrás lançou novas ações para financiar a prospecção de petróleo no “Pré-Sal”. Nessa situação, acionistas que não adquirirem novas ações terão sua participação reduzida no capital da companhia. Para que os mesmos mantenham sua fatia de participação no capital da empresa é dado o direito de prioridade na compra dessas novas ações: antes de serem lançadas ao público externo, as novas ações são oferecidas aos já acionistas proporcionalmente à quantidade de ações que cada um possui.

Os acionistas que recebem o direito de subscrição terão uma data limite para exercerem (ou não) o direito de comprar as novas ações, normalmente com desconto em relação ao valor que será oferecido ao público. Esse direito possui valor de mercado, e caso opte por não exercer este direito, o acionista pode negociá-lo (vender) em bolsa antes da data limite para exercício.

JUROS SOBRE O CAPITAL PRÓPRIO (JSCP)

Juros pagos pela empresa aos acionistas por utilizar recursos do próprio caixa. É uma forma alternativa aos dividendos de distribuir os lucros entre os acionistas. O JSCP garante um benefício fiscal para a empresa, uma vez que os valores pagos na forma de JSCP são contabilizados como despesa, reduzindo o lucro e o Imposto de Renda (IR) para a empresa pagadora.

Para os acionistas, ao contrário do que ocorre no pagamento dos dividendos, nos pagamentos de Juros sobre o Capital Próprio haverá incidência de IR de 15% recolhido na fonte pela empresa pagadora.

BONIFICAÇÃO

Quando a empresa aumenta o capital social, incorporando os lucros não distribuídos, na forma de novas ações. As novas ações são distribuídas aos acionistas proporcionalmente ao número de ações que estes possuem. Em resumo, a bonificação representa o pagamento ao acionista na forma de novas ações, diferente, por exemplo, do pagamento dos dividendos, que é realizado em dinheiro.

DESDOBRAMENTO (SPLIT)

O desdobramento das ações, ou simplesmente split ocorre quando a empresa eleva o número de ações sem alterar o capital social da empresa. Nessa situação, por exemplo, um investidor que possui uma ação que vale R\$ 100 passaria a ter duas ações de R\$ 50, em um split com relação de troca de 1 para 2. O objetivo do desdobramento ao tornar o preço das ações mais baixo é elevar a liquidez das ações.

GRUPAMENTO (INPLIT)

O grupamento, ou simplesmente inplit ocorre quando a empresa reduz o número de ações sem alterar o capital social da empresa. Imagine uma ação que custa 2 centavos, se essa ação cai, o mínimo que seja, vai valer 1 centavo, ou seja, uma queda de 50%. Esse valor baixo obviamente trás mais volatilidade para a ação, se ela volta a subir de 1 centavo para 2 centavos, valorizou 100%! Qual é a solução para esse problema? Um grupamento, por exemplo, onde quem tinha 100 ações de 1 centavo, passa a ter uma ação de R\$ 1 (relação de troca de 100 para 1), podendo agora variar de R\$ 1,00 para R\$ 0,99 sem maiores trancos. O objetivo do grupamento ao elevar o preço da ação, portanto, é o de reduzir a volatilidade do ativo.

6.1.6 RISCOS INERENTES AO PRODUTO

6.1.6.1 RISCO DA EMPRESA

Risco específico da empresa ou setor de atuação, também conhecido como risco diversificável (ver módulo 4).

6.1.6.2 RISCO DE MERCADO

Risco externo à empresa ou setor de atuação – Diversos. O risco de mercado atinge a todos os ativos sem exceção. A diversificação não reduz o Risco de Mercado. O Risco de Mercado é conhecido também como Risco Sistemático (ou sistêmico) ou ainda como Risco Não diversificável.

6.1.6.3 RISCO DE LIQUIDEZ

Ocorre quando os vendedores encontram dificuldade de vender seus ativos por um preço justo por falta de compradores para determinado ativo. É caracterizado pela presença de poucos compradores ou mesmo pela ausência deles. Ativos de alta liquidez em tempos normais, podem se tornar de baixíssima liquidez em tempos de crise, onde muitos querem vender e pouquíssimos querem comprar.

IMPORTANTE: Quem investe em ações não incorre no risco de crédito, pois a empresa não deve ao investidor, uma vez que esta passa a ser proprietário da empresa.

6.1.7 DESPESAS INCORRIDAS NA NEGOCIAÇÃO

6.1.7.1 Corretagem

Taxa de Corretagem é a taxa cobrada pela corretora para realizar a operação

6.1.7.2 Custódia

Taxa de Custódia é a taxa cobrada pelas instituições custodiantes para realizar a guarda e exercícios dos direitos relacionados aos títulos custodiados. Ex: Câmara de Ações da B3.

6.1.7.3 Emolumentos

Emolumentos – Valores cobrados pela Bolsa para realizar as operações. A B3 cobra uma taxa de 0,035% do valor da operação (compra ou venda).

6.1.8 TRIBUTAÇÃO

6.1.8.1. Imposto de Renda: Fato Gerador, Alíquotas, Bases de Cálculo e Responsabilidade de Recolhimento

Fato Gerador = Alienação (Venda)

Alíquotas = 15% sobre o lucro da operação normal e 20% para operação do tipo “daytrade”.

Base de Cálculo é o Lucro da Operação = Diferença de Preço de Compra e Venda – despesas de negociação (corretagem, custódia e emolumentos).

Responsável pelo Recolhimento: quem efetua o recolhimento é o próprio investidor via DARF.

Prazo: O prazo para recolhimentos dos impostos é até o último dia útil do mês subsequente ao mês em que ocorreu a negociação.

IR retido na fonte operação normal: Em operações de venda superiores a R\$ 20.000,00 a corretora retém o valor de 0,005% do valor da venda (alienação) como antecipação do IR. Esse valor de IR antecipado pode ser descontado no valor do DARF. A antecipação do IR é conhecida no mercado como “dedo duro”, pois permite que a Receita Federal realize o cruzamento de informações.

Isenção para Pessoas Físicas em Operações Normais: Pessoa Física que fizer operações normais cujos valores das vendas no mês calendário somadas sejam inferiores a R\$ 20 mil estarão isentas de recolher IR.

Daytrade

Conceito: Compra e venda do mesmo ativo dentro de um mesmo dia.

Alíquota IR: A alíquota será de 20% do valor da operação. Não existe isenção para PF neste tipo de operação.

Antecipação do IR: Nessas operações a antecipação do IR será de 1% sobre o valor do lucro da operação, assim no mês subsequente resta ao investidor pagar 19% do lucro da operação para fins de Imposto de Renda.

Isenção: Não existe isenção de IR para PF em operações de daytrade.

Compensação de Perdas em Operações com Ações

Ganhos podem ser compensados com perdas passadas. Operações do tipo “normal” e do tipo “daytrade” devem ser separadas para fins de compensação, não sendo permitido compensar ganhos/perdas em operações diferentes.

6.1.9 Clubes de Investimentos em Ações. Conceito, características

Administrados por CTVM, DTVM ou Bancos. O administrador deverá redigir o regulamento e será o responsável legal pelo clube. O clube deverá ser registrado na B3 que fiscaliza os clubes junto com a CVM.

O clube deverá investir no mínimo 67% do seu patrimônio em ações ou títulos relacionados ao mercado acionário.

Os clubes deverão ter o mínimo de 3 e o máximo de 50 membros, sendo que nenhum membro pode deter mais de 40% das cotas. O clube poderá nomear um representante entre os seus membros, que caso não seja gestor credenciado na CVM, não poderá ser remunerado.

Possuem a mesma tributação dos fundos de ações, assim como não incide IOF sobre os clubes.

6.1.9.1 Fundos de ações versus Clube de Investimento: vantagens e desvantagens

Nos clubes os membros tem maior influência sobre a formação da carteira, tendo maior flexibilidade para ajustá-la ao perfil do grupo. Os clubes normalmente possuem taxas de administração mais baixas devido a sua estrutura mais enxuta, além de custos menores por dispensar encargos comuns aos fundos como auditoria e taxas de fiscalização da CVM.

TRIBUTAÇÃO DE RENDA FIXA

IR – Renda Fixa: Similar aos Fundos de Longo Prazo: CDBs, Títulos Públicos, LCIs e LCAs (PJ), Debêntures, Etc.

Fato Gerador: Resgate ou Pagamento do Cupom

Quem recolhe o IR: A pessoa Jurídica que estiver efetuando os pagamentos dos juros.

Dica: Produtos ligados ao agronegócio (ex: LCA) e ao mercado imobiliário (Ex: LCI) possuem isenção de imposto de renda (IR) para pessoa física apenas.

PRAZO	ALÍQUOTA
até 180 dias	22,5%
de 181 a 360 dias	20%
de 361 a 720 dias	17,5%
mais de 720 dias	15%

6.2 TÍTULOS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E DO AGRONEGÓCIO

6.2.1 LETRAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (LCI) E LETRAS DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA)

LCI

As letras de crédito imobiliário (LCIs) são papéis de renda fixa lastreados em créditos imobiliários garantidos por hipotecas ou por alienação fiduciária de um bem imóvel e que dão aos seus tomadores, direito de crédito pelo valor nominal, juros e atualização monetária, se for o caso.

- Títulos de renda fixa de baixo risco;
- Emissão exclusiva de instituições financeiras autorizadas pelo Banco Central, com carteira de crédito imobiliário;
- Título registrado na B3 (ANTIGA Cetip)
- Possui lastros nos créditos imobiliários, mas não garantia
- Garantia do emissor e FGC –Fundo Garantidor de Crédito (R\$ 250 mil);
- Isenção do imposto de renda para pessoa física;
- Para PJ vale a “tabelinha” de IR renda fixa (22,5% até 15%).
- Prazo mínimo de 90 dias.

LCA

As Letras de crédito do agronegócio (LCAs) representam promessas de pagamentos oriundas de financiamento para produtores rurais. Títulos emitidos apenas por bancos ou cooperativas de crédito, logo é garantido pelo FGC. Possui isenção de IR para pessoa física. As características de prazo, remuneração e risco são similares as das LCIs.

6.3 CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO

Títulos de Renda Fixa, que representam depósito a prazo, emitidos por bancos comerciais e de Investimento (ou múltiplo). Comprando um CDB o investidor empresta recursos para o banco, que utiliza esses recursos para fazer empréstimos com taxas de juros mais elevadas. O maior risco de um CDB é o risco de crédito, ou seja, o risco do banco “quebrar” e não pagar a sua dívida. Para compensar o risco, CDBs de bancos menores e mais arriscados costumam pagar taxas mais elevadas do que os bancos maiores e mais sólidos. Em caso de insolvência do banco, o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) garante o ressarcimento ao investidor de até R\$ 250 mil.

Não existe valor mínimo nem máximo para aplicação em CDB, o valor mínimo depende da política do banco.

Os CDBs possuem uma data para resgate e sua renovação não é automática. Alguns CDBs podem ser resgatados antes do vencimento outros só permitem o resgate no seu vencimento.

Em relação aos prazos são variados, respeitando-se os seguintes prazos mínimos:

- 1 dia para CDBs Prefixados, Taxa DI ou Selic.
- 1 mês para TR
- 1 ano ou mais para índices de inflação (IPCA e IGPM)

Em relação às regras de tributação, vale a tabela clássica de tributação para Renda Fixa e possui IOF para aplicações resgatadas entre o 1º e o 29º dia. Ver tributação de renda fixa no final do tópico.

6.4 DEBÊNTURES

Títulos de médio e longo prazo emitidos por sociedades anônimas (S.A.) não financeiras (bancos não podem emitir debêntures). As empresas (de capital aberto) precisam de autorização da CVM para realizar oferta pública de debêntures. O documento legal que consta todas as características da debênture (prazo, forma de remuneração, etc.) chama-se escritura.

As debêntures podem conter cláusulas que dão o direito ao seu detentor de trocá-las por ações da empresa em determinada data. Esses títulos são chamados de **Debêntures Conversíveis em Ações** (DCAs). Normalmente as debêntures não permitem a conversão em ações, ou seja, são não conversíveis.

As debêntures podem ter diferentes prazos e formas de remuneração (TR, taxa DI, IPCA, etc). As debêntures, conforme a escritura podem ter os seguintes tipos de garantia: (abaixo ordenadas das mais forte até a mais fraca)

Real – Garantia forte, os bens registrados como garantia não são onerados.

Flutuante – Possuem privilégio sobre os ativos, mas não impede que os bens dados como garantia sejam negociados. Garantia fraca.

Quirografária – Sem privilégio sobre o ativo da empresa, se a empresa falir, seu detentor concorrerá em igualdade com os demais credores.

Subordinada – Em caso de falência da empresa, possui preferência apenas sobre os acionistas.

Agente Fiduciário: Pessoa Física ou Jurídica cuja função é proteger os direitos e interesses dos detentores de debêntures (debenturistas), fiscalizando os pagamentos e tomando as providências necessárias para que os debenturistas recebam seus direitos, podendo inclusive requerer falência da empresa emissora em caso de não pagamento.

Tributação: Similar aos demais produtos de renda fixa. Ver Tópico Final.

Debêntures Incentivadas – Modalidade de debêntures com regime tributário diferenciado: os rendimentos recebidos por pessoa física são isentos de imposto de renda e pessoa jurídica pagará a alíquota de 15%. São conhecidas como debêntures de infraestrutura, pois os recursos obtidos com essas debêntures são aplicados em financiamento de projetos de infraestrutura ou em pesquisa, desenvolvimento e inovação (PD&I).

Para receber o incentivo fiscal a debênture incentivada precisa apresentar as seguintes características:

- Remuneração por taxa prefixada, vinculada a índice de preço ou TR;
- Prazo médio ponderado superior a 4 anos;
- Vedação de recompra do título pelo emissor nos primeiros 2 anos;
- O comprador não pode assumir compromisso de revenda;
- Prazo para pagamento do cupom, caso tenha, com periodicidade mínima de 180 dias;
- Ser negociada em mercados regulamentados de valores mobiliários;
- Apresentar procedimento simplificado que demonstre a intenção de alocar os recursos em projetos de infraestrutura e PD&I.

6.5 TÍTULOS PÚBLICOS

Títulos emitidos pelo Tesouro Nacional para financiar a dívida pública federal. É considerado o mais seguro de todos os instrumentos de renda fixa (considerado risco zero).

Mais de 90% dos títulos que compõem os fundos de investimento conservadores (Curto Prazo, DI e Renda Fixa) são títulos públicos.

Podem ser classificados como Letras ou Notas. Como regra geral as Letras não pagam cupom (juros periódicos) e as Notas pagam cupom semestral. As NTNs-B Principal são uma exceção à regra.

A tributação dos títulos públicos segue a regra dos demais instrumentos de renda fixa.

Tesouro Direto – É a plataforma eletrônica que permite Pessoas Físicas comprar diretamente títulos públicos através da internet.

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/tesouro-direto>

LETRAS

LTN: Letra do Tesouro Nacional (Tesouro Prefixado)

Título Prefixado, sua remuneração é dada pela diferença entre o preço de compra e o valor de resgate.

LFT: Letra Financeira do Tesouro (Tesouro Selic)

Título Pós Fixado, reajustado pela Taxa Selic Over, considerado o menos volátil (menor risco) dos títulos públicos.

NOTAS

NTN-B – Notas do Tesouro Nacional – Série B (Tesouro IPCA com juros semestrais)

Título Pós Fixado reajustado pelo IPCA com pagamento de cupom (juros periódicos) semestral.

NTN-B Principal (Tesouro IPCA)

Não pagam cupom, os juros e correção do IPCA são pagos somente no vencimento.

NTN-F – Notas do Tesouro Nacional – Série F (Tesouro prefixado com juros semestrais)

Título Prefixado com pagamentos de juros periódicos (cupom) semestrais.

6.5.5 Tesouro Direto. Conceito e características operacionais. Custos para o investidor

O "Tesouro Direto" é um programa do Tesouro Nacional do Brasil, desenvolvido em parceria com a B3 (antiga BM&F Bovespa), que permite a compra e venda de títulos públicos federais por pessoas físicas pela internet. Estes títulos são emitidos pelo Governo Federal para financiar suas atividades, como educação, saúde e infraestrutura. Investir no Tesouro Direto é uma forma de emprestar dinheiro ao governo, que devolve o valor com juros no vencimento do título.

Conceito

O Tesouro Direto foi criado para democratizar o acesso aos títulos públicos, permitindo que pequenos investidores também possam adquiri-los. Antes, esses títulos eram comprados principalmente por grandes investidores. Ao investir nesses títulos, o indivíduo está, de certa forma, financiando o governo e, em troca, recebe uma remuneração que pode ser prefixada (juros definidos no momento da compra) ou pós-fixada (varia de acordo com algum índice, como o IPCA ou a taxa Selic).

Características Operacionais

1. **Acesso:** O investimento pode ser feito por meio de plataformas online, oferecidas por bancos e corretoras, após o cadastro do investidor.
2. **Tipos de Títulos:**
 - **Tesouro Selic:** Pós-fixado, acompanha a taxa Selic.
 - **Tesouro Prefixado:** Com rentabilidade definida no momento da compra.
 - **Tesouro Prefixado com Juros Semestrais:** Pagamento de juros a cada seis meses.
 - **Tesouro IPCA+:** Rendimento atrelado à inflação (IPCA) mais uma taxa fixa.
 - **Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais:** Combina proteção contra inflação com pagamentos semestrais de juros.
 - **Tesouro Renda+ Aposentadoria e Tesouro Renda+ Educa:** São títulos com características específicas, visando objetivos de longo prazo como aposentadoria e educação.
3. **Prazos de Vencimento:** Os títulos possuem diferentes prazos de vencimento, que podem variar de curto a longo prazo.
4. **Liquidez:** Embora os títulos tenham datas de vencimento, o Tesouro Nacional garante a recompra dos títulos a qualquer momento, com preços e taxas definidos diariamente.
5. **Riscos:** O risco é considerado baixo, pois são garantidos pelo Governo Federal. No entanto, há risco de mercado, relacionado à variação das taxas de juros.

Custos para o Investidor

1. **Taxa de Custódia:** Cobrada pela B3 para manter os títulos. É uma porcentagem anual sobre o valor dos títulos.
2. **Taxa de Administração:** Alguns bancos e corretoras cobram essa taxa para gerir a conta, mas muitas instituições oferecem isenção.
3. **Imposto de Renda:** Incide sobre os lucros, com alíquotas regressivas de acordo com o tempo de aplicação (quanto mais tempo, menor a alíquota).
4. **IOF:** Incide sobre o rendimento dos títulos se resgatados antes de 30 dias da compra.

6.6 CADERNETA DE POUPANÇA

- Baixa Remuneração;
- Alta Liquidez – Paga os juros no aniversário de 1 mês do depósito.
- Pessoas Físicas são isentas de IR.
- Pessoas Jurídicas sem fins lucrativos também são isentas. Ex.: Condomínios de Apartamentos
- Investimento Garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Trabalha com duas regras de remuneração:

REGRAS DE REMUNERAÇÃO PARA A POPUPANÇA

REGRA ANTIGA - ATÉ MAIO/ 2012	
Remuneração = TR + 0,5% a.m	
REGRA ATUAL - APÓS MAIO/ 2012	
SELIC > 8,5% a.a. Remuneração = TR + 0,5% a.m	SELIC < OU = 8,5% a.a. Remuneração = TR + 70% da Taxa Selic.

6.7 – OPERAÇÕES COMPROMISSADAS

Operações de venda de títulos (públicos e privados como CDBs, LCIs, etc) com compromisso de recompra com preços e prazos combinados previamente entre as partes. Uma das partes precisa ser uma instituição financeira habilitada para realizar esse tipo de operação.

Esta operação reduz o risco do comprador, uma vez que caso o vendedor não honre com seu compromisso ele terá a posse dos títulos (condição contratual), por essa razão ele pode praticar uma taxa de juros mais baixa trazendo vantagem ao vendedor que pode captar recursos a uma taxa mais baixa usando seus títulos como garantia da operação.

O prazo máximo da operação deve ser compatível com o prazo dos títulos que lastreiam a transação. As operações devem ser registradas em câmaras de compensação.

7.PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL E VGBL

7.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA: AVALIAÇÃO DA NECESSIDADE DO CLIENTE

Previdência Social

Os trabalhadores legalmente registrados (empregados e empresários) possuem obrigação de recolher parte de sua renda para a previdência social, o Instituto Nacional de Seguro Social (INSS) cuja função é segurar o contribuinte contra doenças, incapacitação e outros benefícios previstos em lei, mas sua função principal é garantir a aposentadoria dos cidadãos.

O INSS, assim como outros institutos de previdência social no mundo, possui dificuldades para fechar as contas: recolher dos trabalhadores ativos e pagar a aposentadoria dos inativos, inclusive com uma tendência de aumento do déficit no longo prazo. O teto máximo para aposentadoria, para melhor distribuir os recursos acaba sendo relativamente baixo para algumas categorias, algo em torno de cinco salários mínimos atualmente. Interessante destacar que as regras de aposentadoria para funcionários públicos são diferentes, são regimes especiais que costumam gerar benefícios na aposentadoria próximos aos dos valores pagos aos funcionários públicos ativos.

Diante de todos os problemas da previdência oficial, a **previdência Complementar** se torna uma alternativa para se manter o padrão de vida na aposentadoria. Hoje, inúmeros entes privados (particularmente instituições financeiras) também oferecem planos de previdência complementar, também chamada de **previdência privada, que é também um excelente instrumento para fins de sucessão**, uma vez que o titular indica beneficiários (não necessariamente seus herdeiros legais) para receberem a sua reserva acumulada, em caso de falecimento.

Previdência Privada

Em virtude da perspectiva negativa em relação ao futuro e da baixa renda proporcionada pela aposentadoria do INSS é facultado ao trabalhador contratar um plano de previdência privado, para acrescentar uma renda adicional à previdência social. Existem planos de previdência abertos e fechados, os fechados são limitados (fechados) a uma determinada categoria e contam com o patrocínio do empregador, assim o empregado recolhe uma parte e a empresa empregadora outra parte, como, por exemplo, a PREVI, previdência dos funcionários do Banco do Brasil, a PETROS, previdência dos funcionários da Petrobrás e diversas outras de empresas privadas, públicas e de economia mista.

Previdência Privada Aberta

Os planos de previdência aberta (são os que caem na prova da ANBIMA!), por sua vez, podem ser contratados por qualquer pessoa através de corretores especializados e também através dos bancos, consiste em valores recolhidos pelo cliente e administrado por instituições financeiras com o objetivo principal de gerar renda na aposentadoria para o contratante. A ideia é formar um fundo que futuramente gere renda de forma a complementar a previdência social e manter o fluxo mensal durante a aposentadoria próximo ao que o cidadão possuía quando era um trabalhador ativo.

Avaliação da Necessidade do Cliente

A adequação do produto tem como ponto principal manter o fluxo de renda do contratante, este por sua vez possui características individuais e peculiares:

Qual é sua renda atual? Qual a renda desejada na aposentadoria? Por quanto tempo contribuirá para a previdência? Qual sua disponibilidade financeira para contribuir? Que outras fontes de renda terá na aposentadoria (aluguéis, aposentadorias, rendas diversas) ? Quanto risco pretende correr? Qual o perfil de risco? Qual o perfil tributário? Costuma pagar impostos no ajuste do IRPF?

Qual é o patrimônio? Despesas mensais? Qual o benefício (renda mensal) desejado para aposentadoria?

7.2 CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS QUE INFLUENCIAM O PRODUTO

7.2.1 TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO

É a principal forma do administrador do fundo de previdência ser remunerado pelo seu serviço, assim como nos fundos de investimento, a taxa de administração é universal, cobrada pelos administradores de todos os produtos de previdência, incide sobre o patrimônio líquido formado pelo fundo de previdência, sua taxa é expressa em porcentagem ao ano (Ex: 2% a.a), porém é provisionada diariamente dividindo-se a taxa anual pelo número de dias úteis (252 d.u.). Quanto maior a taxa de administração cobrada pela instituição financeira menor tende a ser a rentabilidade do fundo, uma vez que uma parte maior dos lucros gerados pelo fundo vai ser destinado ao pagamento da taxa.

7.2.2 TAXAS DE CARREGAMENTO

A taxa de carregamento não é regra nos fundos de previdência, os produtos mais competitivos costumam dispensar essa taxa, que é cobrada adicionalmente à taxa de administração. A taxa de carregamento é expressa em formato de porcentagem e incide sobre as contribuições regulares e os aportes realizados pelos clientes em seus planos de previdência. Exemplo, uma taxa de carregamento de 3% significa que quando o cliente contribui com R\$ 100, apenas R\$ 97 serão efetivamente aplicados no fundo, uma vez que R\$ 3 serão destinados a taxa de carregamento.

Devido ao forte impacto desta taxa no montante dos fundos, para obter uma boa rentabilidade no longo prazo recomenda-se ao investidor que evite fundos com taxa de carregamento, e caso não seja possível que tente buscar a taxa mais baixa possível.

7.2.3 PORTABILIDADE

No seu glossário de definições a SUSEP define portabilidade como “instituto que, durante o período de diferimento, e na forma regulamentada, permite a movimentação de recursos da provisão matemática de benefícios a conceder”, em outras palavras a portabilidade é a transferência do plano de uma instituição financeira para outra, na portabilidade não incide Imposto de Renda, as condições de prazo e alíquota permanecem na nova Entidade Aberta de Previdência Complementar (EAPC) tal qual eram na instituição anterior. A ideia é que os detentores de planos de previdência possam escolher outras instituições ao longo tempo, que, por exemplo, possuam menor taxa de administração, maior controle de risco, ou mesmo maior rentabilidade. PGBLs deverão ser portados para PGBLs, e VGBLs para VGBLs, não sendo permitida a transição do tipo de plano, nem de uma pessoa para outra.

7.2.4 TRANSFERÊNCIA ENTRE PLANOS

As instituições possuem diversos planos de previdência com carteiras de investimentos diferentes, alguns planos mais focados em ações (renda variável), outros com concentração maior em renda fixa, etc. A transferência entre planos é o ato de migrar os recursos de determinado plano para outro com carteira diferente. As EAPCs têm criado ferramentas que facilitam a transferência de recursos entre os planos.

7.2.5. RESGATES

Resgate é a restituição ao participante do montante acumulado na provisão matemática de benefícios a conceder relativa ao seu benefício. O resgate é obrigatório nos planos de benefício por sobrevivência (aposentadoria), sendo concedido ao participante que desistir do plano, no valor correspondente ao montante acumulado em sua provisão matemática de benefícios a conceder. Nos demais planos, deverá ser observado o contrato (regulamento).

Para planos de benefício por sobrevivência (aposentadoria) no caso de morte do participante, será devido o resgate aos beneficiários indicados.

7.2.6 REGIMES DE TRIBUTAÇÃO (COMPENSÁVEL OU DEFINITIVO) E AS TABELAS DE IMPOSTO DE RENDA PROGRESSIVAS E REGRESSIVAS. BASE DE CÁLCULO NA INCIDÊNCIA DO IMPOSTO

Os planos de previdência possuem dois regimes de tributação distintos: o **progressivo compensável** e o **regressivo definitivo**.

A tributação **progressiva compensável** leva em consideração apenas renda tributável da pessoa física, independente do prazo. Ela é progressiva, pois quanto maior a renda, maior a alíquota, de acordo com a tabela vigente do Imposto de Renda Pessoa Física, e é compensável, pois será retida na fonte uma alíquota de 15% no momento do resgate que será ajustada a renda do participante na declaração anual do imposto de renda. Normalmente, pessoas com menor horizonte de investimento (curto prazo) e/ou baixa renda, optam pelo modelo de tributação progressiva.

Exemplo Tabela Progressiva IRPF:

Base de cálculo (R\$)	Alíquota (%)	Parcela a deduzir do IRPF (R\$)
Até 22.847,76	-	-
De 22.847,77 até 33.919,80	7,5	1.713,58
De 33.919,81 até 45.012,60	15	4.257,57
De 45.012,61 até 55.976,16	22,5	7.633,51
Acima de 55.976,16	27,5	10.432,32

Já a tributação **regressiva definitiva** leva em consideração apenas o tempo de aplicação no plano de previdência, não depende da renda tributável do contribuinte, a tabela é regressiva, pois quanto maior o tempo que o participante permanece com o dinheiro no plano, menor é a alíquota de imposto de renda, que pode chegar até a 10% conforme tabela abaixo:

Tabela Regressiva

Prazo de Aplicação	Alíquota de IR sobre o total resgatado
Até 2 anos	35%
+ de 2 anos a 4 anos	30%
+ de 4 anos a 6 anos	25%
+ de 6 anos a 8 anos	20%
+ de 8 anos a 10 anos	15%
+ de 10 anos	10%

O IR incide sobre os lucros, no caso do VGBL, e sobre o total acumulado (**valor total resgatado**), no caso de PGBL.

Importante: No caso de falecimento do titular, os beneficiários pagarão a alíquota máxima de 25%, ou seja, no período de 0 a 6 anos de início do plano e apenas no caso de morte do titular, os beneficiários indicados terão uma exceção à regra da tabela de alíquota regressiva e pagarão 25% de IR. Caso o falecimento do titular ocorra após 6 anos do início de vigência do plano, o IR a ser cobrado aos beneficiários obedecerá a tributação regressiva definitiva, conforme tabela. Normalmente, pessoas com maior horizonte de investimento (longo prazo) e/ou alta renda, optam pelo modelo de tributação regressiva.

7.3 Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL) e suas Características.

O PGBL é o produto de previdência mais indicado para os clientes que fazem a declaração anual do Imposto de Renda Pessoa Física pela versão completa, uma vez que podem deduzir o valor das contribuições efetuadas no ano até o limite de 12% da renda bruta. **No PGBL a alíquota de IR incide sobre o valor total do resgate.**

Exemplo

Um indivíduo que tem renda bruta anual de R\$ 100 mil poderá deduzir da base de cálculo do imposto de renda até R\$ 12 mil em contribuições, como nesta faixa de renda a alíquota do IRPF é de 27,5% (ver tabela progressiva), o contribuinte acaba deixando de pagar 27,5% de R\$ 12 mil (R\$ 3.300).

A tabela progressiva compensável é indicada para indivíduos com rendas anuais mais baixas, que se enquadram na parte inferior da tabela, por exemplo, se ele tiver uma renda mensal de R\$ 2.500, o que totaliza R\$ 30 mil por ano, estará sujeito a uma alíquota de IR incidente sobre os resgates de apenas 7,5%.

Já a tabela regressiva definitiva é indicada para indivíduos de rendas mais elevadas e que permanecerão com os recursos aplicados por um longo período, uma vez que aplicações por períodos inferiores a 6-8 anos (ver tabela regressiva) possuem alíquotas elevadíssimas.

7.4 Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL) e suas Características.

O VGBL é o produto de previdência mais indicado para indivíduos são isentos da declaração do Imposto de Renda Pessoa Física, ou que fazem pela versão simplificada uma vez que suas contribuições não podem ser abatidas do IR.

A maior vantagem do VGBLs em relação aos PGBLs está no fato de que **a alíquota do imposto de renda no VGBL incide apenas sobre os rendimentos** e não sobre o saldo total do plano como no caso dos PGBL.

Outro público-alvo indicado para os VGBLs são indivíduos que já possuem PGBLs, porém o montante de suas contribuições já está no limite legal de 12% da renda bruta anual. Neste caso valores adicionais de contribuição perderão o benefício fiscal, sendo, portanto, mais indicado que as contribuições adicionais sejam realizadas através de um VGBL, pois conforme já foi dito as alíquotas de IR incidem apenas sobre os rendimentos (no PGBL incidem sobre o valor total de resgate ou benefício).