2

ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

MATERIAL DE ESTUDOS
DA CERTIFICAÇÃO CPA-10

ANBIMA

INTRODUÇÃO

A CPA-10 é parte importante do Programa de Certificação Continuada da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), um esforço empreendido pela entidade e pelos participantes do mercado para elevar o nível de conhecimento dos profissionais e a qualidade do mercado de investimento.

O principal objetivo da CPA-10 é a contínua elevação da capacitação técnica dos profissionais que atuam em instituições financeiras em contato com o público em geral, no processo de distribuição de produtos de investimento. Essa iniciativa, amparada na Resolução 3.158 do Conselho Monetário Nacional, instituiu um processo de aferição do conhecimento desses profissionais nos principais aspectos relacionados à distribuição de produtos de investimento.

No exame da CPA-10, o candidato deve demonstrar conhecimento sobre as principais características dos produtos de investimento que são ofertados no mercado bancário, bem como entender os padrões éticos de comportamento que devem ser adotados no relacionamento com os investidores, de tal forma que os produtos oferecidos satisfaçam aos objetivos e às necessidades dos clientes. Esse material de estudo da CPA-10 tem por objetivo fornecer aos candidatos uma forma de preparação autônoma para o exame, além de permitir o aprofundamento nos temas abordados.

A ANBIMA acredita que esse esforço de modernização dos mercados financeiro e de capitais e a melhoria no atendimento ao investidor – com a disponibilização, pelos profissionais, de informações de melhor qualidade sobre os produtos de investimento, em especial, sobre os principais fatores de risco envolvidos – resultará em estímulos à concorrência leal, à padronização de procedimentos e à adoção das melhores práticas em prol do crescimento dos mercados.

O resultado desse esforço refletirá no estímulo ao crescimento da poupança financeira no país, uma das maneiras de favorecer o crescimento sustentável da economia brasileira.

INTRODUÇÃO

O CONTEÚDO DO MATERIAL DE ESTUDO DA CPA-10

O Material de Estudos da CPA 10 é estruturado segundo os temas relacionados no Programa Detalhado da CPA-10 e contém todo o conhecimento que pode ser demandado dos candidatos no exame da CPA-10. O objetivo da ANBIMA com essa iniciativa é permitir que todos os candidatos tenham acesso a um conteúdo padronizado, de forma que possam realizar sua preparação de maneira mais uniforme sem necessidade da realização de cursos preparatórios, apesar de considerá-los uma forma muito eficiente de formação dos candidatos que deve continuar a ser ofertada.

Este material será atualizado sempre que necessário, por isso sempre baixe as apostilas nesta página! Quando for estudar, não deixe de confirmar que a versão que você tem em mãos é a última publicada, consultando a data da revisão na última página de cada apostila.

O conteúdo da CPA-10 é resultado do trabalho conjunto da ANBIMA com as principais instituições do mercado financeiro que acreditam que seus respectivos desdobramentos em tópicos, itens e subitens detalham os assuntos, cujo conhecimento pelos profissionais envolvidos na distribuição de produtos de investimento nas instituições financeiras é considerado essencial.

O Material de Estudo da CPA-10 é composto de sete grandes temas que foram divididos em capítulos para facilitar a apresentação: Sistema Financeiro Nacional; Ética, Regulamentação e Análise do Perfil do Investidor; Noções de Economia e Finanças; Princípios de Investimento; Fundos de Investimento; Instrumentos de Renda Variável e Renda Fixa; e Previdência Complementar Aberta: PGBL e VGBL. Cada capítulo foi estruturado com uma orientação de estudo com o que será aprendido sobre o assunto, seguida do objetivo, do conteúdo com o conhecimento requerido sobre o assunto, uma seção de questões, as justificativas das respostas corretas e um glossário ao final.

A ANBIMA assume o compromisso de manter o conteúdo dos exames da CPA-10 e o respectivo Material de Estudos sempre alinhado às legislações e revisá-los, periodicamente, com a finalidade de incluir novos assuntos, tão logo o dinamismo e a evolução dos mercados financeiro e de capitais venham torná-los relevantes e essenciais.

A legislação vigente relacionada à distribuição de produtos de investimento, ainda que não explicitada em todos os temas, encontra-se presente, por meio dos conceitos e das regras aplicáveis a todos os temas e tópicos abordados.

Além disso, é considerado mais importante para o profissional ter domínio dos conceitos envolvidos nas questões do seu dia a dia do que utilizar cálculos matemáticos. Dessa forma, não haverá necessidade do uso de calculadora para a realização do exame da CPA-10, apesar de estarem presentes nesse Material de Estudo alguns exemplos com cálculos matemáticos para permitir melhor entendimento de alguns conceitos apresentados.

A ANBIMA espera que os candidatos ao exame da CPA-10 possam utilizar de maneira proveitosa o conteúdo desse Material de Estudo e partilhem do mesmo entusiasmo sentido por todos os profissionais que participaram da construção desse processo.

INTRODUÇÃO

APRESENTAÇÃO DOS AUTORES

LUIZ ROBERTO CALADO

Luiz Calado é pós-doutor pela Universidade da Califórnia (Berkeley). Autor dos best sellers Imóveis (Ed. Saraiva) e Fundos de Investimentos (Ed. Campus), além de mais de 20 livros sobre mercado financeiro, entre eles Securitização (Ed. Saint Paul), Relacionamento Bancário (Ed. Saraiva), Governança Corporativa (Ed. Andato), 100 Dúvidas de Carreira em Finanças (Ed. Saint Paul) e Regulação e Autorregulação (Ed. Saint Paul). Seus livros são vendidos em mais de 80 países, traduzidos para vários idiomas. É professor e pesquisador do Centro de Estudos GV Invest da FGV. Foi gerente de Certificação e Educação na ANBIMA.

MAURO MIRANDA, CFA, FRM

Sócio-Gestor da Panda Investimentos e profissional de finanças desde 2000. Foi Presidente da CFA Society Brazil (2016-2019) e atualmente ocupa o cargo de Representante do Conselho de Presidentes da América Latina e Caribe junto ao CFA Institute. Tem carreira em instituições financeiras brasileiras e estrangeiras nas áreas de renda fixa, dívida estruturada e crédito privado. Começou sua carreira na área de administração da dívida externa no Banco Central do Brasil. Em seguida, trabalhou como trader e estruturador de renda fixa, entre outras posições, nos bancos Bear Stearns, Lehman Brothers, Fator e ABN Amro, em Nova York, Londres e São Paulo. É bacharel em Relações Internacionais e em Ciências Econômicas pela Universidade de Brasília, tem MBA pela Columbia Business School e obteve as certificações Chartered Financial Analyst (CFA) em 2006 e Financial Risk Manager (FRM) em 2011.

TÂNIA RAQUEL DOS SANTOS AMARAL

Coordenadora do núcleo de conteúdo da ANBIMA. Doutora em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA – USP). É mestre em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA – USP). Cursou MBA em Gestão de Investimento na Fundação Getúlio Vargas (FGV SP). É pós-graduada em Administração Financeira e Contábil na Fundação Armando Álvares Penteado (FAAP) e graduada em Tecnologia em Processamento de Dados na Universidade Mackenzie. Atuou em diversas instituições financeiras brasileiras e estrangeiras na área de Mercados Capitais, Fundos de Investimento, Asset e Consultoria de Investimento.

VICENTE PICCOLI MEDEIROS BRAGA

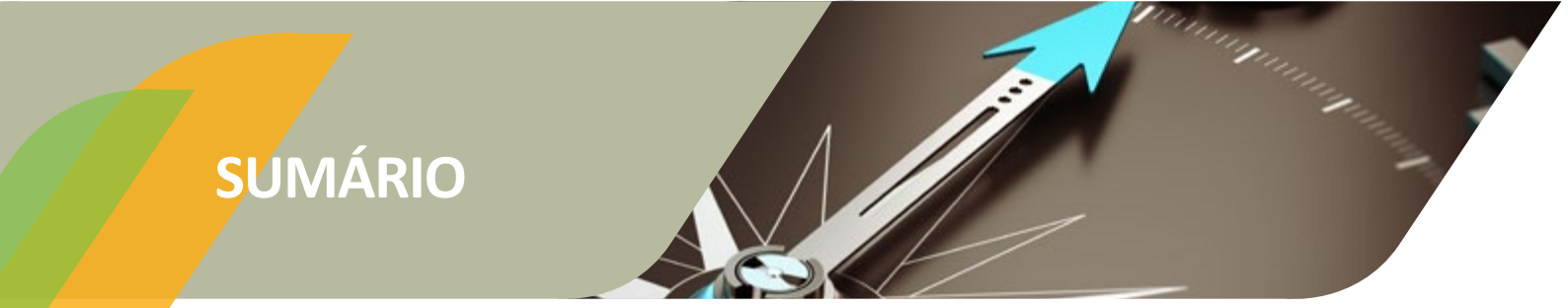
Advogado e Doutor em Direito Comercial na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FDUSP) e mestre em Direito e Desenvolvimento pela Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas (FGV DIREITO SP). Trabalhou junto ao setor de Crimes Contra o Sistema Financeiro Nacional do Ministério Público Federal do Paraná, assessorou o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), foi responsável pelos aspectos jurídicos dos processos de Autorregulação da ANBIMA, coordenou as Operações de Assistência Estrutural e de Liquidez prestadas pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e atualmente conduz processos administrativos disciplinares relacionados a ilícitos de mercado e ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) na BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM), entidade responsável pela autorregulação da B3, assessorou instituições dos sistema financeiro e de

pagamentos brasileiro em questões regulatórias, como advogado do Machado Meyer Advogados, e atualmente é sócio da área de Bancário, Meios de Pagamento e Fintechs do Focaccia Amaral Lamonica Advogados (FAS Advogados). Leciona regularmente em cursos de pós-graduação em temas relacionados à regulação financeira e possui artigos e capítulos de livros publicados em periódicos nacionais e internacionais sobre a temática.

RICARDO NARDINI – coordenador e revisor

Consultor nas áreas de certificação profissional e educação. De 2005 a 2018 trabalhou na ANBIMA e foi responsável pelas áreas de Certificação, Educação Continuada e de Investidores. Coordenou o desenvolvimento dos exames de certificação da ANBIMA e da Associação PLANEJAR durante esse período e foi o responsável pelo desenvolvimento da Certificação de Especialistas em Investimento ANBIMA (CEA), da Certificação de Gestores ANBIMA (CGA), Material de Estudos da CPA-10 e da Certificação CFP no Brasil. Atuou como representante da ANBIMA no desenvolvimento da Estratégia Nacional de Educação Financeira, como responsável pelo capítulo de Investimentos e no projeto de estruturação da AEF - Brasil. Antes de ingressar na ANBIMA, trabalhou nas áreas de tesouraria, private banking e investimentos no Lloyds Bank Plc., no Banco Credit Commercial de France no Brasil e na HSBC Asset Management. Formado em Engenharia de Produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, é pós-graduado em Banking pela FGV SP.

INFORMAMOS QUE AS QUESTÕES APRESENTADAS NESSE MATERIAL NÃO FAZEM PARTE DOS EXAMES DE CERTIFICAÇÃO APLICADOS PELA ANBIMA, DEVENDO SERVIR APENAS COMO ORIENTAÇÕES PARA O ESTUDO DOS CANDIDATOS. EM HIPÓTESE ALGUMA A SUA UTILIZAÇÃO GARANTE A APROVAÇÃO NO EXAME, UMA VEZ QUE APENAS SERVE COMO COMPLEMENTO AO ESTUDO, SENDO FACULTADO AO CANDIDATO ANALISAR A VIABILIDADE DE SEU USO, COMO TAL INFORMADO. AS QUESTÕES APRESENTADAS NESTE MATERIAL FORAM DESENVOLVIDAS PELOS AUTORES ESPECIFICAMENTE COM A FINALIDADE DE APOIO AOS ESTUDOS. PORTANTO, NÃO É GARANTIDA A APROVAÇÃO OU QUE AS QUESTÕES SERÃO APRESENTADAS DA MESMA FORMA NO EXAME. A ANBIMA RESERVA-SE O DIREITO DE APRESENTAR AS QUESTÕES NO EXAME DE CERTIFICAÇÃO CPA-10 DE FORMA DISTINTA AOS CANDIDATOS.



SUMÁRIO

Apresentação do capítulo 1

2.1 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento 2

2.1.1 Definições (Cap. I) 3

2.1.2 Objetivos e Abrangência (Cap. II) 4

2.1.3 Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV) 5

2.1.4 Regras e Procedimentos (Cap. V) 7

2.1.5 Publicidade (Cap. VIII) 9

2.1.6 Atividade de Distribuição de Produtos de Investimento - Regras Gerais (Cap.IX) 11

2.1.7 Transferência de Produtos de Investimento (Cap. XII e documento de Regras e Procedimentos do Código de Distribuição da ANBIMA) 16

2.1.8 Selo ANBIMA (Cap. XIII) 19

2.1.9 Distribuição de Fundos de Investimento (Anexo I) 19

2.2 Prevenção contra a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo 20

2.2.1 Conceito de lavagem de dinheiro – legislação 20

2.2.2 Modelo de abordagem baseada em risco 25

2.2.3 Clientes/investidores 26

2.2.4 Registro de operações 28

2.2.5 Operações suspeitas 29

2.2.6 Indisponibilidade de bens, direitos e valores em decorrência de resoluções do Conselho de Segurança das Nações Unidas 34

2.2.7 Princípio do "conheça seu parceiro" 34

2.3 Ética na venda 35

2.3.1 Venda casada: conceito 35

2.3.2 Restrições do investidor: idade, horizonte de investimento, conhecimento do produto e tolerância ao risco 37

SUMÁRIO

2.3.3 Dos crimes contra o mercado de capitais.....38

2.4 Análise do Perfil do Investidor (API)..... 48

2.4.1 Resolução CVM No 30 de 11/05/2021 – dever de verificação da adequação de produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (suitability) – finalidade e para quem se aplica a regra.....48

2.4.2 Adequação de produtos em função do perfil do investidor; importância e motivação do API para o investidor; possibilidade de venda de um produto não adequado ao perfil do investidor..... 54

Questões.....55

Respostas.....60

Glossário..... 63

Expediente..... 78

ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

AUTOR

Vicente Piccoli M. Braga

ORIENTAÇÕES DE ESTUDO

- Conhecer o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Distribuição de Produtos de Investimento.
- Compreender as principais obrigações impostas às instituições financeiras pela autorregulação da ANBIMA referentes à Ética, Regulamentação e Análise do Perfil do Investidor.
- Entender o conceito de lavagem de dinheiro.
- Conhecer como se dá a prevenção contra a lavagem de dinheiro no Sistema Financeiro Nacional.
- Conhecer e delimitar o que caracteriza uma venda casada no âmbito do Sistema Financeiro Nacional.
- Compreender a finalidade e extensão do dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente (suitability).
- Adequar os produtos oferecidos às limitações, necessidades e anseios dos investidores, de acordo com a regulação.

OBJETIVO

Este capítulo se propõe a expor algumas das principais medidas regulatórias impostas ao profissional que trabalha com intermediação financeira. Grande parte dessas medidas tem sua justificativa amparada em considerações de natureza ética. Nesse sentido, serão expostas medidas focadas em duas grandes preocupações. Em primeiro lugar, há preocupação em garantir que o profissional atenda o público de forma efetiva, transparente e leal, visando buscar a melhor opção disponível para os anseios e as necessidades dos clientes, e não forçar produtos inadequados visando sobretudo ao favorecimento do próprio intermediário. Em segundo lugar, cuida-se para que a atividade de intermediação não seja utilizada para viabilizar ou facilitar atividades ilícitas.

SUMÁRIO

ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

A definição mais aceita e difundida do termo "ética" é aquela que a define como o corpo de regras que regem determinado meio, expressando os seus valores e o seu modo de agir. Assim, quando falamos de ética no mercado financeiro, estamos falando justamente das normas que definem o modo de agir desse mercado.

A principal finalidade das normas que regem o mercado financeiro é zelar pela confiança do público. Isso porque a confiança do público no Sistema Financeiro Nacional (SFN) é elemento essencial para seu bom funcionamento. Para zelar por essa confiança, tanto a autorregulação quanto a regulação estatal buscam estabelecer práticas focadas em dois pilares: (i) garantir que o SFN cumpra sua função de modo a satisfazer o público e (ii) zelar para que o mercado financeiro seja utilizado de acordo com as demais leis vigentes no Brasil. Para compreender melhor algumas das principais disposições regulatórias nesse sentido, o presente capítulo se divide em quatro partes.

A primeira parte dedica-se a detalhar as disposições previstas no código de autorregulação da ANBIMA de maior relevância para o escopo deste capítulo. A segunda parte dedica-se a explicar as medidas direcionadas ao combate e à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo. A terceira parte dispõe sobre algumas das principais considerações relativas à ética na venda de produtos, com especial atenção à vedação à venda casada. A quarta e última parte, por sua vez, detalha as determinações regulatórias de observação obrigatória quanto à análise do perfil do investidor e restrições decorrentes da verificação de diferentes perfis.

2.1 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento

Conforme visto no capítulo anterior, a ANBIMA desempenha relevante função de autorregulação, cujas normas são expressas em diversos Códigos, cada um tratando de uma atividade diferente dentro do mercado financeiro.

Contudo, no que diz respeito às normas advindas da preocupação de manter uma ética de mercado, que vise tanto garantir ao público o serviço mais adequado aos seus anseios e necessidades, quanto proteger a própria atividade de intermediação da sua utilização para fins ilícitos, dois Códigos de autorregulação da ANBIMA ganham maior destaque.

De um lado, há o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros ("Código de Administração de Recursos de Terceiros"), cujo número de aderentes é expressivo frente ao universo da indústria, ditando o padrão de conduta que se espera de gestores, administradores, custodiantes e distribuidores. De outro, há o Código de Regulação e Melhores Práticas para a Distribuição de Produtos de Investimento ("Código de Distribuição"), que tutela a relação direta dos intermediários financeiros com os investidores na comercialização de produtos de investimento.

Em razão da relevância singular desses códigos na definição do corpo de regras que regem as relações no mercado financeiro, isto é, a sua ética, ambos serão analisados em maior detalhe. Contudo, em prol da melhor divisão programática, o Código de Administração de Recursos de Terceiros será analisado em detalhe apenas no Capítulo 5 desta apostila, enquanto o Código de Distribuição será apreciado a seguir.

SUMÁRIO

ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

Para melhor apreciação do conteúdo do Código de Distribuição frente às preocupações deste capítulo, analisaremos em detalhe os principais capítulos do código relacionados aos aspectos da ética de mercado.

2.1.1 Definições (Cap. I)

O Código de Distribuição, assim como as mais recentes versões dos demais Códigos de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA, traz em seu primeiro capítulo uma série de definições de elementos e conceitos necessários para a adequada compreensão do real significado e extensão das disposições do Código.

Dentre as definições de maior relevância para a compreensão do Código, podemos destacar[1]:

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

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

- **Conheça seu Cliente**: regras e procedimentos adotados pelas Instituições Participantes para conhecer seus investidores.

- **Distribuição de Produtos de Investimento,** que pode ser compreendida como:

  - oferta de Produtos de Investimento de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, Canais Digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para esse fim; e

  - atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acercados investimentos realizados.

- **Material Publicitário**: material sobre Produtos de Investimento ou sobre a atividade de Distribuição de Produtos de Investimento divulgado pelas Instituições Participantes por **qualquer** meio de comunicação disponível, que seja destinado a investidores ou potenciais investidores com o objetivo de estratégia comercial e mercadológica.

- **Material Técnico**: material sobre Produtos de investimento divulgado pelas Instituições Participantes por qualquer meio de comunicação disponível, que seja destinado a investidores ou potenciais investidores com o objetivo de dar suporte técnico a uma decisão de investimento, devendo conter algumas informações mínimas referidas no artigo 32 do Código de Distribuição.

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

- **Produtos de Investimento:** ativos definidos pela CVM e/ou pelo BACEN.

SUMÁRIO

[1] Os termos mencionados em letra maiúscula ao longo deste capítulo que correspondam aos termos expostos terão o significado atribuído a estes últimos.

Dica: Ao se deparar com conceitos em letras maiúsculas durante a leitura de dispositivos dos Códigos ANBIMA, em especial os mais recentes, é importante que o profissional confirme o significado exato daquele conceito. Isso pode ser feito mediante a verificação do primeiro capítulo do respectivo código.

2.1.2 Objetivos e Abrangência (Cap. II)

Como visto no capítulo 1, o Código de Distribuição tutela as atividades de oferta de Produtos de Investimento de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para esse fim, bem como atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como a manutenção de portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados.

A observação dos dispositivos do Código de Distribuição não é necessária na distribuição de Caderneta de Poupança e de Produtos de Investimento para: (i) as pessoas jurídicas de direito público (União, Estados, Municípios e Distrito Federal) – estando excluídos dessa dispensa os Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) – (ii) pessoas jurídicas de direito privado dos segmentos classificados como middle e corporate, segundo os próprios critérios da instituição participante.

Por se debruçar sobre uma atividade diretamente ligada ao grande público, o Código de Distribuição tem como objetivos:

- Manter elevados padrões éticos e consagrar a institucionalização das práticas equitativas no mercado.
- Estimular a concorrência leal, a padronização dos procedimentos e o adequado funcionamento da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento.
- Estimular a transparência no relacionamento com os investidores.
- Promover a qualificação das instituições e dos profissionais envolvidos na atividade de Distribuição de Produtos de Investimento.

O Código de Distribuição se aplica a todos que desejarem a ele aderir e aos associados da ANBIMA que pratiquem a atividade de distribuição de Produtos de Investimento, estando incluídos nessa categoria os administradores fiduciários ou gestores de recursos de terceiros que, no exercício de suas atividades, estiverem distribuindo seus próprios fundos de investimento [2](art. 3º, §1º, do Código de Distribuição). Aqueles aos quais se aplica o Código de Distribuição são chamados de "Instituições Participantes".

Além disso, as regras do Código de Distribuição valem para todos os integrantes do Conglomerado ou Grupo Financeiro das instituições participantes que estejam autorizados a operar no Brasil na atividade descrita.

[2] No caso de administradores fiduciários ou gestores de recursos de terceiros que estiverem distribuindo seus próprios fundos de investimento, eventual descumprimento será analisado pelas esferas competentes para apreciar os casos relacionados ao Código de Administração de Recursos de Terceiros.

2.1.3 Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV)

O que o Código de Distribuição chama de princípios gerais são, na verdade, declarações de deveres a serem observados pelas instituições participantes em relação ao desempenho da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento. Esses deveres são descritos em maior detalhe que a mera menção a um princípio jurídico, mas ainda assim contêm em sua descrição conceitos um tanto quanto abertos, que permitem, portanto, alguma interpretação.

Assim, são nove os deveres impostos às Instituições Participantes pelos princípios gerais do Código:

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

  - Em razão da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento ter o potencial de atingir os clientes que, geralmente, mais se distanciam da instituição participante em termos de grau de informação e capacidade de análise, é indispensável que a Instituição Participante dispense esforços especiais em suas interações com os investidores, a fim de fomentar a confiança necessária para o bom desenvolvimento do segmento.

- 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.

  - Em outras palavras, o que esse princípio determina é a obrigação de a Instituição Participante desempenhar suas funções respeitando o dever de diligência[3] – assim entendido como a prudência e o zelo que se esperariam de alguém na administração de seus próprios negócios. Em outras palavras, espera-se que a instituição participante atue no melhor interesse dos clientes, não recomendando produtos que favoreçam a si em detrimento de outros que atenderiam melhor o cliente.

- 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.

  - Considerado o potencial da concorrência de atuar como força motriz do aprimoramento dos serviços prestados, diminuição sustentável dos custos, bem como a diversificação de opções ao público, é importante que os integrantes do sistema de Distribuição se abstenham de práticas predatórias, que visem a atentar contra a concorrência.

- Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos no Código de Distribuição e na regulação vigente.

  - Trata-se de uma obrigação geral de conformidade com os dispositivos da regulação aplicável, mas que também buscar evitar que práticas inovadoras – tão comuns ao setor – que, caso venham a ser idealizadas e implementadas, conflitem com as disposições regulatórias.

[3] Tal como conceitua o art. 153 da Lei 6.404/1976.

ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

- Adotar condutas compatíveis com os princípios da idoneidade moral e profissional.

  - Esse princípio busca determinar que, mesmo em situações não previstas, em que não haja uma determinação prática de conduta, as instituições participantes se portem de forma correta e profissional.

- Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Distribuição de Produtos de Investimento, especialmente no que tange aos deveres relacionados às atribuições específicas de cada uma das instituições participantes estabelecidas em contratos, regulamentos no Código de Distribuição e na regulação vigente.

  - O que esse princípio pretende é tutelar a confiança dos clientes no mercado financeiro. Para tanto, é essencial que o distribuidor desses produtos, que é quem mais diretamente interage com o público, tenha um cuidado especial em preservar a imagem e reputação do mercado, respeitando sempre as obrigações pactuadas e não atuar de modo a gerar desconfiança.

- 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.

  - Não raro, a atividade de Distribuição de Produtos de Investimento é conduzida ou por uma rede extensa de profissionais colaboradores ou por meio de parcerias com prestadores de serviços, responsáveis por dar maior visibilidade aos produtos oferecidos. Tanto a administração de uma extensa rede de profissionais colaboradores quanto essas parcerias, quando existem, requerem uma análise rigorosa do profissional, a fim de evitar a prática de irregularidades frente ao grande público, geralmente mais vulnerável, sobretudo em termos informacionais.

- Divulgar informações claras e inequívocas aos investidores acerca dos riscos e consequências que poderão advir dos Produtos de Investimento.

  - Aqui novamente há uma preocupação com a transparência e a clareza das informações, que é acentuada pela vulnerabilidade informacional, muitas vezes característica do grande público. Além disso, a correta demonstração dos riscos incorridos é imprescindível para que investidores não se sintam enganados quando da concretização de um desses riscos e não abandonem, por isso, os mercados financeiro e de capitais.

- 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.

  - A utilização de um grande número de agentes na atividade de distribuição impõe desafios na formulação de métricas de avaliação e remuneração às instituições participantes. Esse fato, somado à obrigação de tutela dos investidores, exige um preocupação especial com as possíveis situações de conflito de interesse existente e que podem vir a surgir.

SUMÁRIO

Por fim, é importante salientar que o próprio Código de Distribuição estabelece em seu art. 7 º que serão considerados descumprimentos a esses princípios – e às demais obrigações do código – não apenas a inexistência ou insuficiência de regras e procedimentos, mas também sua não implementação ou implementação inadequada. Sendo considerada implementação inadequada aquela que acarrete a reiterada ocorrência de falhas não sanadas em prazo estabelecido ou que careça de mecanismo ou evidência de sua aplicação. Ou seja, não basta haver procedimentos escritos ou meramente formais, a instituição participante deve se empenhar na concretização dos princípios estabelecidos.

2.1.4 Regras, Procedimentos e Controles (Cap. V)

A fim de cumprir seu propósito, o Código de Distribuição estabelece, em seu artigo 8º, que as Instituições Participantes devem implementar e manter regras, procedimentos e controles a fim de atender às exigências da regulação vigente. A fim de garantir a efetividade desses mecanismos, o Código de Distribuição determina a obrigatoriedade de que esses controles disponham de algumas características básicas.

Em síntese, essas características são:

- Adequação à natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das instituições participantes, bem como à complexidade dos Produtos de Investimento distribuídos.
- Acessibilidade a todos seus profissionais, permitindo seu conhecimento pelos diversos níveis da organização.
- Divisão clara das responsabilidades e dos envolvidos nas funções controles internos e de Compliance das demais áreas da instituição, de modo a evitar possíveis conflitos de interesses.
- Coordenação entre as atividades de controles internos, Compliance e gestão de riscos.
- Indicação de mediadas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pelas funções de controles internos e de Compliance.

Em complemento, o Código de Distribuição também estabelece exigências para a estruturação de áreas responsáveis por controles internos e Compliance. Assim, é necessário que essas áreas tenham:

- Estrutura compatível com a natureza, porte e modelo de negócios das instituições participantes, bem como à complexidade dos Produtos de Investimento distribuídos.
- Independência, com reporte direto ao diretor responsável pelos controles internos e Compliance.
- Profissionais com qualificação técnica e experiência necessárias para o exercício dessas atividades.
- Comunicação direta com a diretoria, administradores e conselho de administração, se houver, para realizar relatos relacionados à atividade de controles internos e Compliance, incluindo indicação de possíveis irregularidades ou falhas identificadas.

- Acesso regular à capacitação e treinamento.

- Autonomia e autoridade para questionar os riscos assumidos nas operações realizadas pela Instituição Participante.

Também visando a maior efetividade dessas atividades de controles internos e de Compliance, o Código de Distribuição permite que elas sejam desempenhadas tanto dentro de uma mesma estrutura, quanto em unidades específicas, sendo **obrigatório, contudo, a indicação de ao menos um diretor, estatutário ou equivalente, responsável pelos controles internos e pelo Compliance**. É importante ressaltar que **a esse diretor é vedada a atuação em funções relacionadas à administração de recursos de terceiros, intermediação, Distribuição ou consultoria de valores mobiliários**, bem como qualquer outra atividade que limite a sua independência, dentro ou fora da instituição participante.

2.1.4.1 Segurança e Sigilo das Informações (Seção II)

Materialmente, o Código de Distribuição também exige que alguns temas recebam atenção especial por parte das Instituições Participantes quando do estabelecimento de políticas de controles internos e Compliance. Dentre esses temas podemos destacar a preocupação com a proteção e segurança dos dados que transitam pelas Instituições Participantes. Essa preocupação da ANBIMA antecede o advento das normas de proteção de dados trazidas pela Lei Geral de Proteção de Dados ("LGPD"), mas é importante que seja considerada em conjunto com todas as políticas de segurança da informação detalhadas pelas instituições.

Dentre as exigências específicas reforçadas pelo Código de Distribuição, podemos destacar o estabelecimento de mecanismos visando a:

- Propiciar o controle de informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso os seus sócios, diretores, administradores, profissionais e terceiros contratados

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

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

Adicionalmente, a fim de dar concretude aos mecanismos listados acima, as instituições participantes devem implementar e manter em documento escrito regras referentes:

- Ao 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;

- Fomentar a 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

- Restringir o uso de sistemas, acessos remotos e qualquer outro meio/veículo que contenham informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas no exercício de suas atividades.

SUMÁRIO

Saiba mais: Para conhecer mais sobre segurança cibernética, recomendamos a leitura do Guia de Cibersegurança da ANBIMA (já em sua terceira edição e disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/34/B3/04/8F/D96F971013C70F976B2BA2A8/Guia%20de%20Ciberseguranca%20ANBIMA.pdf), iniciativa pioneira da ANBIMA no mercado financeiro e de capitais do Brasil.

O conteúdo de todos os documentos exigidos no Capítulo V do Código de Distribuição pode constar de um único documento, desde que haja clareza a respeito dos procedimentos e regras exigidos em cada seção.

Aqui cabe ressaltar que o profissional deve conhecer e observar as normas de proteção de dados da instituição ligadas à sua atividade, bem como considerar as políticas, as estratégias e a cultura de tratamento de dados da instituição em que atue. Conforme mencionado acima, essa sempre foi uma preocupação da indústria financeira em geral e da ANBIMA em específico, mas atualmente se trata de um tema ainda mais relevante por conta do advento da LGPD e da criação da Agência Nacional de Proteção de Dados ("ANPD"), um órgão regulador específico, responsável por supervisionar e punir – com multas potencialmente milionárias – quem infringir as regras de tratamento de dados pessoais.

2.1.5 Publicidade (Cap. VIII)

Parte fundamental da atividade de Distribuição de Produtos de Investimento é o contato com o grande público, que se dá primeiramente pela divulgação de publicidade e materiais técnicos elaborados pelas instituições participantes a fim de informar sobre as características dos diferentes produtos.

Para a divulgação de cada produto de investimento em específico, é necessário observar as regras relativas a isso previstas nos diferentes Códigos ANBIMA para cada diferente produto. Não obstante, o próprio Código de Distribuição apresenta regras próprias.

Primeiramente, as Instituições Participantes devem cumprir algumas obrigações genéricas quando à divulgação de Material Publicitário (Seção II) e Material Técnico (Seção III) de Produtos de Investimento, a saber:

- Envidar seus melhores esforços no sentido de produzir publicidade ou material técnico adequado aos seus investidores, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão de investidores e potenciais investidores.

- Buscar transparência, clareza e precisão das informações, fazendo uso de linguagem simples, clara, objetiva e adequada aos investidores e potenciais investidores, no intuito de não induzir a erro ou a decisões equivocadas de investimento.

- Fazer com que contenham informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com a documentação dos Produtos de Investimento distribuídos.

SUMÁRIO

- Cuidar para que não haja qualificações injustificadas, superlativos não comprovados, opiniões ou previsões para as quais não exista uma base técnica, promessas de rentabilidade, garantia de resultados futuros ou isenção de risco para investidores ou potenciais investidores

- Disponibilizar informações pertinentes ao processo de decisão, sendo tratados deforma técnica assuntos relativos à performance passada, de modo a privilegiar informações de longo prazo em detrimento daquelas de curto prazo.

- Manter a mesma linha de conteúdo e forma e, na medida do possível, incluir a informação mais recente disponível, de maneira que não sejam alterados os períodos de análise, buscando ressaltar períodos de boa rentabilidade, descartando períodos desfavoráveis, ou interrompendo sua recorrência e periodicidade especialmente em razão da performance.

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

- Zelar para que haja concorrência leal, de modo que as informações disponibilizadas ou omitidas não promovam determinados Produtos de Investimento ou Instituições Participantes em detrimento de seus concorrentes, sendo permitida comparação somente com indicadores econômicos ou Produtos de Investimento de mesma natureza ou similares e seguindo regras determinadas.

Nesse sentido, são vedadas comparações entre Produtos de Investimentos de diferentes naturezas ou categorias. Produtos de Investimento já existentes e de mesma natureza podem ser comparados, desde que os critérios utilizados, tais como taxas, tributação, custos e períodos sejam informadas com clareza. Tudo isso visa a evitar a falsa ou tendenciosa representação dos fatos aos investidores.

É importante notar que **todo o Material Publicitário (Seção II) e Material Técnico (Seção III) é de responsabilidade de quem o divulga, cabendo à Instituição Participante conferir aprovação expressa e prévia a qualquer divulgação feita por um terceiro contratado**. Ou seja, na hipótese de um terceiro contratado expedir material em desacordo com as regras do Código de Distribuição, caberá à Instituição Participante que o contratou responder por esse ato.

Saiba mais: É importante que o profissional tenha em mente a distinção entre Material Técnico e Material Publicitário, explicitada no item 2.1.1 deste capítulo. O profissional que estiver em dúvida sobre se determinado material é considerado Material Publicitário ou Material Técnico para fins do Código de Distribuição pode ler o artigo 29 desse Código, que exemplifica materiais que não são enquadrados em nenhuma dessas duas categorias.

Ademais, todo Material Publicitário divulgado em qualquer meio de comunicação deve incluir, em destaque, link ou caminho direcionando os investidores ou potenciais investidores ao Material Técnico do respectivo produto de investimento, a fim de possibilitar acesso adequado às informações de maior relevância do Produto de Investimento. Sendo que o Material Técnico deve conter, no mínimo, as seguintes informações sobre o Produto de Investimento:

SUMÁRIO

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

Nos Materiais Técnicos, as Instituições Participantes também devem incluir, com destaque, os seguintes Avisos Obrigatórios (Seção VI):

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

  • "Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros."
  • "A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos."

- Caso faça referência a um Produto de Investimento que não conte com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos – FGC:

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

- Caso faça referência à simulação de rentabilidade:

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

Por fim, vale lembrar que, para produtos distribuídos nas agências e dependências das Instituições Participantes, devem ser mantidos à disposição dos interessados, em meio impresso ou passível de impressão, as informações mínimas do Material Técnico.

2.1.6 Atividade de Distribuição de Produtos de Investimento - Regras Gerais (Cap. IX)

As Instituições Participantes precisam se esforçar para tornar efetivos os anseios do Código de Distribuição para que os investidores sejam tratados com transparência e lealdade, visando ao desenvolvimento sustentável do mercado financeiro e de capitais.

Dentre outras medidas visando a esse fim, as Instituições Participantes devem zelar, quando estiverem prestando informações ou recomendando Produtos de Investimento, para que os investidores não sejam induzidos a erro ou levados a entender que as Instituições Participantes atuam como prestadores de serviço de consultoria independente de valores mobiliários, de forma autônoma à atividade de Distribuição de Produtos de Investimento.

A fim de reforçar esse compromisso, o Código de Distribuição exige que as Instituições Participantes atribuam a responsabilidade pela atividade de Distribuição de Produtos de Investimento a um diretor estatutário ou equivalente. Além disso, o Código de Distribuição estabelece obrigações específicas para divulgação de informações por meios eletrônicos, exigência de procedimentos para as instituições conhecerem seus clientes investidores e para que as instituições verifiquem a adequação dos investimentos recomendados ao perfil do investidor (suitability), como veremos em maior detalhe a seguir.

2.1.6.1 Divulgação de informações por meios eletrônicos (Seção I)

Nos últimos anos, muito se discutiu sobre a mudança nos hábitos de consumo em um ambiente muito mais conectado, em que as pessoas cada vez mais buscam contratar serviços e adquirir produtos por meio de seus computadores e smartphones, em detrimento dos estabelecimentos físicos.

No setor financeiro não foi diferente, havendo uma intensa rediscussão a respeito do papel e da importância das agências e postos físicos de atendimento aos investidores e potenciais investidores, cuja utilização concorre atualmente com a difusão de aplicativos e de soluções de acesso remoto ao ambiente bancário por parte das instituições financeiras, como no caso do internet banking.

Tendo em vista o aumento da importância comercial das plataformas digitais na economia como um todo e no setor financeiro em especial e a necessidade de aprimorar a qualidade e quantidade das informações disponíveis aos investidores e potenciais investidores, as Instituições Participantes devem ter, em seus sites na internet, seção exclusiva sobre os produtos financeiros que disponibilizarem.

Essa seção deve conter, no mínimo, as seguintes informações:

- Descrição do objetivo/e ou estratégia de investimento.
- Público-alvo, quando destinado a investidores específicos.
- Carência para resgate e prazo de operação.
- Tributação aplicável.
- Nome do emissor, quando aplicável.
- Classificação do Produto de Investimento para fins de suitability.
- Descrição resumida dos principais fatores de risco, incluindo, ao menos, os de liquidez, riscos de mercado e de crédito, quando aplicável.
- Inclusão do aviso obrigatório sobre a remuneração recebida, direta ou indiretamente, pela Distribuição do Produto de Investimento.

Além disso, a fim de prestar suporte adequado e suficiente aos investidores que acessam suas plataformas por meio digital para esclarecimento de dúvidas e envio de reclamações, as instituições devem possuir canais de atendimento compatíveis com seu porte e número de investidores.

2.1.6.2 Remuneração do Distribuidor (Seção II)

As instituições Participantes devem disponibilizar informações referentes à remuneração recebida, direta ou indiretamente, pela Distribuição de seus Produtos de Investimento. Elas devem incluir em seção exclusiva em seus sites informação sobre o recebimento de remuneração pela Distribuição de seus Produtos de Investimento, conforme já mencionado acima.

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

2.1.6.3 Conheça seu cliente (Seção III)

Nas instituições financeiras, o processo de averiguação detalhada do perfil do cliente é conhecido como “conheça seu cliente” ou pelo acrônimo KYC, advindo da forma inglesa da expressão (know your client).

Esses procedimentos buscam reunir informações das mais diversas sobre os clientes, desde dados documentais até profissão, grau de escolaridade, patrimônio e renda. Isso tudo a fim de possibilitar uma análise mais precisa sobre quais operações realizadas por algum cliente caracterizam ou não operações suspeitas, vez que incompatíveis com o perfil do investidor.

À parte das exigências nesse sentido feitas pela regulação vigente, que serão vistas em outra seção deste capítulo, o Código de Distribuição requer que as Instituições Participantes busquem 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.

Além disso, as Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos que descrevam o processo de conheça seu cliente adotado, o qual deve ser compatível com a natureza, porte, complexidade, estrutura e perfil de risco dos Produtos de Investimento distribuídos e modelo de negócio da instituição. Esse documento escrito deve conter, no mínimo:

- Procedimento adotado para aceitação de investidores, incluindo procedimento para análise e validação dos dados, bem como a forma de aprovação dos investidores.
- Indicação dos casos em que são realizadas visitas aos investidores em sua residência, local de trabalho ou instalações comerciais.
- Indicação do sistema e ferramentas utilizadas para realizar o controle das informações, dados e movimentações dos investidores.
- Procedimento de atualização cadastral, nos termos da regulação em vigor.

SUMÁRIO

- Procedimento adotado para identificar a pessoa natural caracterizada como beneficiário final[4], nos termos da regulação em vigor.

- Procedimento adotado para eventual veto de relacionamentos em razão dos riscos envolvidos.

Em complemento, o Código de Distribuição exige que as Instituições Participantes mantenham 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.

2.1.6.4 Suitability (Seção IV) Regras Gerais (Subseção I) e Regras e Procedimentos definidos pela Diretoria da ANBIMA

Como visto anteriormente, o dever de adequação dos Produtos de Investimento ao perfil do investidor (suitability) é uma área da regulação financeira na qual a ANBIMA sempre esteve na vanguarda. Assim, é natural que o Código de Distribuição, provavelmente aquele no qual há maior impacto na verificação de perfil de investidor, justamente por lidar com o grande público, estabeleça a necessidade de maior detalhamento das regras de suitability, a ser conduzido pela Diretoria da ANBIMA em documento apartado de Regras e Procedimentos de Suitability.

A versão vigente desse documento (que pode ser encontrada na versão consolidada das Regras e Procedimentos do Código de Distribuição, acessível pelo seguinte link: <https://www.anbima.com.br/data/files/FF/C5/44/2C/9FD24810F91691486B2BA2A8/2.%20Regras_Procedimentos_Codigo_Distribuicao_vigente_05.01.22.pdf>) determina que a Instituição Participante busque verificar o perfil do investidor antes de recomendar Produtos de Investimento, realizar operações ou prestar serviços ao investidor.

A fim de possibilitar a verificação desse perfil, as Instituições Participantes devem implementar e manter, em documento escrito, regras e procedimentos específicos. **Esse processo, dispensado apenas nas hipóteses previstas na regulação (como para pessoas jurídicas consideradas investidores qualificados), deve conter, no mínimo, os seguintes elementos:**

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

- **Classificação do perfil**: com base nas informações coletadas, uma classificação de perfil deve ser adotada para o cliente. As regras de classificação definidas devem observar também uma série de fatores listados nos parágrafos 5º a 7º do art. 3º das Regras e Procedimentos de Suitability.

[4]Para atendimento dos fins regulatórios, o conceito de "beneficiário final" mais atual é aquele disposto na Resolução CVM nº 50/2021: "pessoa natural ou pessoas naturais que, em conjunto, possuam, controlem ou influenciem significativamente, direta ou indiretamente, um cliente em nome do qual uma transação esteja sendo conduzida ou dela se beneficie". Outro conceito relevante de beneficiário final consta da Instrução Normativa nº 1.863 da Receita Federal Brasileira, segundo a qual: Art. 8º (...)§ 1º Para efeitos do disposto no caput, considera-se beneficiário final: I - a pessoa natural que, em última instância, de forma direta ou indireta, possui, controla ou influencia significativamente a entidade; ou II - a pessoa natural em nome da qual uma transação é conduzida.

SUMÁRIO

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

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

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

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

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

Sendo conduzido o referido processo, **fica vedado ao distribuidor recomendar produtos ou serviços quando: (i) o perfil do cliente não seja adequado ao produto ou serviço; (ii) não sejam obtidas informações que permitam a identificação do perfil do cliente; ou (iii) as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas, de acordo com o intervalo máximo entre verificações, que atualmente é de 24 (vinte e quatro) meses.**

Não obstante, caso o cliente ordene a realização de operações nas situações em que a recomendação é vedada, o distribuidor deve, antes da primeira operação com a categoria de ativo, alertar o cliente acerca da ausência, desatualização ou inadequação do perfil, com a indicação das causas da divergência. Caso o cliente insista na operação, o distribuidor deve obter declaração expressa do cliente de que deseja manter a decisão de investimento nessa categoria de ativo, mesmo estando ciente da ausência, desatualização ou inadequação de perfil. Esse mesmo procedimento deve ser adotado em relação ao investidor que se recusar a responder o questionário de suitability.

Há que se atentar que as regras de suitability aqui dispostas não se aplicam aos assim chamados "produtos automáticos", que são aqueles produtos de aplicação e resgate automáticos destinados, exclusivamente, aos correntistas da instituição. Essa isenção, contudo, só é válida se a referida aplicação automática não tiver como base um valor mobiliário. Assim, para produtos automáticos que tenham como base fundos de investimento com a funcionalidade de aplicação e resgate automáticos, ou operações compromissadas com lastro em debêntures emitidas por instituições financeiras do mesmo conglomerado ou grupo econômico da instituição na qual o investidor seja correntista, será admitido processo simplificado de suitability, mas não será admitido dispensá-lo. Esse processo simplificado, por sua vez, consistirá na obtenção de declaração assinada pelo investidor no momento da contratação do produto automático, de acordo com modelo disponibilizado pela ANBIMA em seu site.

Por fim, **as Regras e Procedimentos de Suitability devem ser observadas em detalhe para a classificação do perfil do investidor, definição de categoria do ativo, consideração dos riscos associados ao Produto de Investimento e na definição de demais regras e procedimentos relativos à recomendação e classificação de produtos de investimento complexos.**

SUMÁRIO

Saiba mais: O documento Regras e Procedimentos sobre Suitability, disponível no link <https://www.anbima.com.br/data/files/FF/C5/44/2C/9FD24810F91691486B2BA2A8/2.%20Regras_Procedimentos_Codigo_Distribuicao_vigente_05.01.22.pdf>, traz uma série de especificações a respeito do processo de suitability, sendo de leitura indispensável ao profissional que atue na Distribuição de Produtos de Investimento.

As Superintendências de Relações com o Mercado e Intermediário e de Investidores Institucionais da CVM publicaram em 2021 o Ofício Circular CVM/SMI/SIN 2/2021, descrevendo algumas práticas de Suitability, conforme disponível em: https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-orienta-sobre-melhores-praticas-de-suitability

2.1.7 Transferência de Produtos de Investimento (Cap. XII e documento de Regras e Procedimentos do Código de Distribuição da ANBIMA)

A partir de 2021 a ANBIMA, em conjunto com os reguladores e os agentes de mercado, definiu regras e procedimentos para o processo de transferência de Produtos de Investimento de mesma titularidade entre os distribuidores cedentes e cessionários, estabelecidas no Código de Distribuição. Essas regras visavam definir o processo de transferência de:

I. posição de cotas de fundos de investimento; e

II. custódia dos demais Produtos de Investimento.

Foi definido que para a transferência ser realizada, o investidor deverá formalizar o pedido ao distribuidor cedente, sendo recomendável que este pedido seja feito por meio eletrônico. Contudo, independentemente da forma de transferência, se eletrônica ou física, o Distribuidor deverá divulgar em sua página na internet os documentos e as informações necessárias para a efetuação da transferência.

Foi estabelecido também que o Distribuidor deverá disponibilizar canal de atendimento aos clientes para esclarecimentos de dúvidas sobre o processo de transferência de Produtos de Investimento. No processo de transferência, o distribuidor cedente, ao receber o pedido do investidor de transferência dos Produtos de Investimento, deverá:

I. Assegurar que a identificação da titularidade das posições esteja correta, garantindo a origem da solicitação recebida e sua integridade;

II. Verificar se há bloqueios judiciais, de crédito e de garantias que possam impedir a transferência;

III. Informar ao custodiante origem sobre o pedido de transferência realizado pelo investidor e disponibilizar as informações do investidor que tiver acesso, exceto para fundos de investimento; e

IV. Informar e justificar ao investidor sobre eventual impossibilidade da transferência.

A solicitação de transferência poderá ser recusada pelo distribuidor cedente nas seguintes hipóteses:

I. Bloqueio judicial e de garantias que possam impedir a transferência;

II. Desistência do investidor;

III. Inconsistência nas informações cadastrais;

IV. Não reconhecimento da posição;

V. Quando houver movimentações de resgates ainda não convertidas e liquidadas; e

VI. Quando o distribuidor cessionário não possuir contrato com o administrador do fundo.

A transferência de cota(s) de Fundo(s) de Investimento abertos somente poderá ser realizada quando o Distribuidor cessionário:

I. Possuir vínculo contratual com o Administrador Fiduciário do Fundo objeto do pedido de transferência; e

II. Assegurar que o cadastro do investidor junto ao Administrador Fiduciário do Fundo objeto do pedido de transferência esteja em conformidade com a Regulação vigente e com os procedimentos internos do Administrador Fiduciário, ressalvados os casos de Distribuição por conta e ordem.

O Administrador Fiduciário poderá recusar a transferência caso as políticas internas relacionadas ao processo de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (LD-FT), ou outros requisitos previstos na Regulação vigente apontarem quaisquer descumprimentos.

Para a transferência de cotas de fundos de investimento, devem ser observados os seguintes prazos:

I. Distribuidor cedente: ao receber o pedido de transferência da posição de investimento para Fundos, deverá disponibilizar as informações necessárias ao distribuidor cessionário em até 2 (dois) dias úteis;

II. Distribuidor cessionário: ao receber as informações do Distribuidor cedente, deverá disponibilizar ao administrador fiduciário as informações necessárias em até 2 (dois) dias úteis para a devida implementação da posição de investimento; e

III. Administrador fiduciário: ao receber as informações do distribuidor cessionário, deverá realizar a transferência de posição em até 3 (três) dias úteis para modalidade conta e ordem e em até 5 (cinco) dias úteis para modalidade direta.

O Administrador Fiduciário deverá informar, o Gestor de Recursos, astransferências realizadas.

SUMÁRIO

Para a Transferência de custódia de demais Produtos de Investimento o Distribuidor cedente deve acompanhar o processo do custodiante origem no que tange os seguintes aspectos:

I. Disponibilidade dos Produtos de Investimento para a transferência, devendo ser verificada a data de vencimento das posições e, no caso de posições em contrato a termo e de empréstimo de ativos, se estão em processo de liquidação, ou de renovação, ou de alteração da posição, bem como verificado, se não estão sendo utilizados para garantia de operações;

II. Conciliação entre as informações dos Produtos de Investimento indicados na solicitação de transferência com as posições mantidas em custódia em nome do investidor nas entidades administradoras dos mercados organizados em que o custodiante esteja autorizado a operar;

III. Conferência das informações cadastrais do investidor indicadas na solicitação de transferência, de modo a assegurar que correspondem às informações indicadas no cadastro e que estão atualizadas, nos termos da Regulação em vigor;

IV. Conferência, caso o requerimento de transferência seja realizado por meio físico, da assinatura do investidor, de modo a assegurar que está em conformidade com o documento de identificação válido apresentado;

V. Conferência, caso a solicitação de transferência seja assinada por procurador ou representante legal, dos poderes para representar o investidor, e se o documento de constituição do procurador ou representante legal outorga poderes para a transferência em questão;

VI. Conferência, caso a solicitação de transferência envolva investidor pessoa jurídica, se a(s) pessoa(s) que assinou(aram) a solicitação possuí(em) poder(es) para representar a pessoa jurídica;

VII. Conferência da situação do investidor titular dos Produtos de Investimento objeto de transferência, de modo a assegurar que este não se encontra impedido, por determinação de autoridades reguladoras, judiciais, ou administrativas competentes ou por qualquer outro motivo pela Regulação vigente, de transferir a custódia dos Produtos de Investimento de sua conta de depósito; e

VIII. Conferência do saldo nas contas do investidor, de modo a verificar se as contas apresentam saldo devedor que possa, de qualquer forma, comprometer a transferência solicitada pelo investidor.

O Distribuidor cedente deverá realizar a transferência solicitada pelo investidor ao Distribuidor cessionário em até 2 (dois) dias úteis contado da data da solicitação do investidor, desde que os documentos e informações para a realização do pedido de transferência estejam em conformidade com as regras do Distribuidor e com a Regulação em vigor.

SUMÁRIO

2.1.8 Selo ANBIMA (Cap. XV)

A atividade de autorregulação da ANBIMA tem como finalidade aprimorar as práticas do mercado, elevando os padrões dos serviços prestados pelas empresas dos mercados financeiros e de capitais, mediante a formulação de regras que complementam e superam os padrões exigidos pela regulação estatal.

Nesse sentido, o **Selo ANBIMA** visa a demonstrar o compromisso das instituições participantes em atender às disposições dos Códigos aplicáveis à atividade desempenhada. Isso não significa, contudo, que a ANBIMA se responsabiliza pelas informações constantes dos documentos divulgados pelas instituições participantes que façam uso do **Selo ANBIMA**, nem pela qualidade da prestação de suas atividades.

Por implicar na utilização de uma marca de propriedade da ANBIMA e ter um significado relevante para o mercado, a ANBIMA regula o uso do Selo ANBIMA, que deve observar as regras e procedimentos específicos para sua veiculação, detalhadas no documento específico "Regras e procedimentos para uso dos Selos ANBIMA" (o acesso ao referido documento pode ser realizado por meio do seguinte link: <https://www.anbima.com.br/data/files/FF/C5/44/2C/9FD24810F91691486B2BA2A8/2.%20Regras_Procedimentos_Codigo_Distribuicao_vigente_05.01.22.pdf>), publicado pela Diretoria da ANBIMA. Dessa forma, é muito importante que o profissional que tenha como responsabilidade publicar materiais com o Selo ANBIMA se atente às suas regras de uso antes de fazê-lo.

2.1.9 Distribuição de Fundos de Investimento (Anexo I)

Em adição às regras do Código de Distribuição vistas até aqui, algumas regras específicas se aplicam à distribuição dos Fundos de Investimento 555 (Fundo 555)[5], Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC), Fundos de Investimento Imobiliário (FII) e os Fundos de Investimento em Índice de Mercado (Fundos de Índice), em conjunto chamados de "Fundos" adiante.

A existência dessas regras específicas se justifica em razão das particularidades das cotas de Fundos frente a outros Produtos de Investimento, bem como à expertise histórica dos associados à ANBIMA no trato desse produto específico.

2.1.9.1 Distribuição (Capítulo I)

Para a distribuição de cotas de Fundos constituídos sob a forma de condomínio aberto, que não sejam Fundos Exclusivos ou Reservados e que não sejam objeto de oferta pública, as instituições participantes devem ter, em seus sites na internet, seção exclusiva sobre os fundos cujas cotas estejam distribuindo. Essa seção deve conter, além das informações já vistas como exigidas para qualquer outro produto de investimentos, no mínimo, as seguintes informações:

- Política de investimento.
- Classificação de risco do Fundo.

[5] Os Fundos 555 ficaram assim conhecidos por serem regulamentados pela Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014 ("Instrução CVM nº 555/2014), que trata das diretrizes gerais para a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações sobre fundos de investimento. Todavia, em dezembro de 2022, foi publicada a Resolução CVM nº 175, que revogará a Instrução CVM nº 555/2014 a partir de outubro de 2023, passando a dispor sobre os procedimentos gerais referentes aos fundos de investimento. Em decorrência da referida revogação, é necessário acompanhar se o mercado continuará habituado a chamar referidos fundos de Fundos 555 ou se haverá alguma adaptação em decorrência da revogação da norma.

SUMÁRIO

- Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização).
- Limites mínimos e máximos de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no Fundo.
- Taxa de administração, de performance e demais taxas.
- Rentabilidade, observado o disposto nas regras de Publicidade previstas nos anexos do Código de Administração de Recursos de Terceiros, quando aplicável.
- Avisos obrigatórios, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Administração de Recursos de Terceiros, quando aplicável.
- Referência ao local de acesso aos documentos do Fundo com explicitação do canal destinado ao atendimento a investidores.

Alternativamente, as Instituições Participantes podem disponibilizar as informações descritas acima por meio de link para os sites dos administradores fiduciários ou gestores de recursos dos Fundos distribuídos que contenham essas informações. Qualquer que seja a escolha, contudo, a instituição participante é responsável pelas informações divulgadas, bem como deve disponibilizar aos investidores os documentos obrigatórios dos Fundos que distribuir, conforme exigido pela regulação.

2.2 Prevenção contra a lavagem de dinheiro e o financiamento ao terrorismo

Em uma época marcada pelos rápidos avanços tecnológicos e pela globalização, a lavagem de dinheiro é um tema de especial relevância e que ganha destaque na agenda dos países. Nesse sentido é que já em 1988 a Organização das Nações Unidas aprovou a Convenção de Viena contra o Tráfico Ilícito de Entorpecentes e de Substâncias Psicotrópicas, cujo art. 3º estabeleceu que as partes signatárias deveriam se esforçar para transformar em delitos penais a conversão, transferência, ocultação ou encobrimento de bens provenientes de atividades ilícitas relacionadas ao tráfico de drogas[6].

Isso impôs uma obrigação internacional de esforços com o intuito de coibir a lavagem de dinheiro, esforços esses que se estenderam ao combate do terrorismo, à corrupção e, mais recentemente, à proliferação de armas de destruição em massa.

Assim, convencionou-se que, a fim de combater a corrupção, o crime organizado, o terrorismo e até mesmo a simples evasão de divisas – que pode comprometer a situação fiscal e monetária de um país –, é necessário haver vigilância constante. Para isso, contudo, os reguladores de cada país dependem imensamente da cooperação das instituições financeiras.

Nesse sentido, há uma série de dispositivos normativos em vigor no Brasil direcionados a garantir que as instituições financeiras cumpram o seu papel no combate e na prevenção à lavagem de dinheiro e crimes correlatos, de modo a colaborar para a manutenção da integridade do SFN como um todo.

2.2.1 Conceito de lavagem de dinheiro – legislação e regulamentação aplicável

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

SUMÁRIO

[6] No Brasil, esse acordo foi internalizado por meio do Decreto 154/91.

Em sua forma mais recorrente, portanto, a lavagem de dinheiro envolve três etapas independentes[7], que muitas vezes ocorrem de forma sequencial ou simultânea, a saber:

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

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

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

Na legislação brasileira, o conceito de lavagem está expresso na Lei nº 9.613/1998[8] (criada por força do compromisso assumido na já mencionada Convenção de Viena de 1988), que em seu art. 1º conceitua o crime de lavagem como "(...) ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal".

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

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

- os converte em ativos lícitos;
- "os adquire, recebe, troca, negocia, dá ou recebe em garantia, guarda, tem em depósito, movimenta ou transfere;
- importa ou exporta bens com valores não correspondentes aos verdadeiros".

"(...) utiliza, na atividade econômica ou financeira, bens, direitos ou valores provenientes de infração penal";

"(...) participa de grupo, associação ou escritório tendo conhecimento de que sua atividade principal ou secundária é dirigida à prática de crimes previstos nesta Lei".

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.

[7] Coaf – Conselho de Controle de Atividades Financeiras. Cartilha – Lavagem de Dinheiro: Um problema Mundial. 2015. p. 4-5. Disponível em: https://www.gov.br/coaf/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/publicacoes-do-coaf-1/cartilha-lavagem-de-dinheiro-um-problema-mundial.pdf/view Acesso em: 20 jun. 2017.

[8] A redação vigente foi alterada pela Lei 12.683/2012, que buscou tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro.

SUMÁRIO

Não obstante, o que todas essas atividades têm em comum é que, para que sejam consideradas crime consequente de lavagem de dinheiro, é necessário haver fonte ilícita para o recurso original, ou seja, uma infração penal precedente. Por isso é habitual a expressão de que **na lavagem de dinheiro não há crime consequente sem crime precedente.**

Além disso, **é importante observar que o combate à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (LD-FT) no Brasil é capitaneado pelo Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) que, a partir de 2023, voltou a ser vinculado administrativamente ao Ministério da Fazenda, mas teve preservada a sua autonomia técnica e operacional**. Enquanto tal, o Coaf tem a incumbência legal de receber e analisar as comunicações suspeitas oriundas dos segmentos econômicos elencados na Lei nº 9.613/1998, além de produzir e gerir informações de inteligência financeira para a prevenção e o combate à LD-FT.

Da mesma forma, esse diploma também confere ao Coaf o papel de supervisor das pessoas obrigadas lá elencadas que não têm um supervisor próprio, como é o caso das joalherias, das factorings e aquelas pessoas ou empresas que comercializam bens de luxo ou alto valor, assim entendidos os bens móveis cuja valor unitário seja igual ou superior a R$ 10.000,00 (dez mil reais) ou equivalente em outra moeda (Resolução Coaf nº 25/2013).

Além do Coaf, outras autoridades, tais como o BACEN, a CVM, a Polícia Federal, a Receita Federal, a Controladoria-Geral da União e o Ministério Público cumprem importante papel no combate à LD-FT[9].

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

• **Resolução CVM nº 50, de 31 de agosto de 2021 (Resolução CVM nº 50/2021)[10]** – Dispõe sobre a prevenção à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo e ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa no âmbito do mercado de valores mobiliários.

• **Circular BACEN nº 3.978, de 23 de janeiro de 2020 (Circular BACEN nº 3.978/2020)[11]**, – dispõe sobre a política, os procedimentos e os controles internos a serem adotados pelas instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN visando à prevenção da utilização do sistema financeiro para a prática dos crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores, de que trata a Lei nº 9.613/98 e de financiamento do terrorismo, previsto na Lei nº 13.260/16.

[9] ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Guia ANBIMA de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo. 4. ed. 2022. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/FA/56/46/16/74FD18106283BD186B2BA2A8/Guia%20ANBIMA%20PLDFTP_versao%2008.07_.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2022, p. 11.

[10] A Instrução Nº 617 foi revogada pela Resolução CVM Nº 50, mas tal alteração não implicou em mudança substancial de conteúdo, mas sim na alteração da nomenclatura dos normativos publicados pela CVM, conforme mencionado no Capítulo 1 desta apostila.

[11] Com redação vigente fruto de alterações realizadas pela Resolução BCB nº 282, de 31 de dezembro de 2022. Para uma melhor compreensão da motivação e lógica das regras previstas na Circular BACEN 3.978, ver sua respectiva Exposição de Motivos, disponível em: <https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/202012/Voto_do_BC_12_2020.pdf>. Acesso em: 11 fev. 2022.

SUMÁRIO

Saiba mais: **para conhecer mais sobre a história do combate à lavagem financeira no Brasil e sobre o conceito de unidade de inteligência financeira, recomendamos a leitura da Cartilha – Lavagem de Dinheiro: Um problema Mundial (disponível em: https://www.gov.br/coaf/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/publicacoes-do-coaf-1/cartilha-lavagem-de-dinheiro-um-problema-mundial.pdf/view), publicada pelo Coaf em 2015.**

Para saber mais sobre a atuação do BACEN na prevenção e combate à LD-FT, veja o Estudo Especial nº 93/2020 do BACEN, sobre a atuação do BACEN na prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo (https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE093_A_atuacao_do_Banco_Central_na_prevencao_a_lavagem_de_dinheiro_e_ao_financiamento_ao_terrorismo.pdf)

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

A regulação da CVM e a do BACEN obrigam as instituições a designar um diretor responsável por implementação e cumprimento das medidas de prevenção à LD-FT, nos termos do art. 8º da Resolução CVM nº 50/2021 e do art. 9º da Circular BACEN nº 3.978/2020.

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

Ademais, outros administradores das instituições financeiras que deixem de cumprir as obrigações de prevenção à LD-FT também estarão sujeitos a penalidades administrativas, sem prejuízo de eventual responsabilização civil ou penal. Nos termos da Lei nº 9.613/1998, as penalidades administrativas cabíveis – que podem ser aplicadas cumulativamente – são as seguintes:

- advertência;
- multa pecuniária variável não superior ao

  (i) dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação; ou

  (ii) valor de R$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), o que for menor.

- Inabilitação temporária, pelo prazo de até dez anos, para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas referidas no art. 9º da Lei nº 9.613/98.
- Cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.

Nos termos da própria Lei nº 9.613/98, as penas de advertência são reservadas para irregularidades de menor poder ofensivo, como a verificação do cumprimento irregular das obrigações de cadastro de clientes e registro de operações. As penas de multa, por sua vez, são reservadas àqueles que deixem de sanar, no prazo assinalado, irregularidades objeto de advertência prévia, que deixarem de cumprir com suas obrigações de cadastro de clientes, de registro de operações, de adoção de procedimentos idôneos de controles internos e de manutenção de cadastro atualizado junto ao Coaf.

A inabilitação temporária será aplicada quando forem verificadas infrações graves quanto ao cumprimento das constantes obrigações de prevenção à LD-FT ou quando ocorrer reincidência específica, devidamente caracterizada em transgressões anteriormente punidas com multa. Por fim, a cassação da autorização será aplicada nos casos de reincidência específica de infrações anteriormente punidas com a pena de inabilitação.

Para as infrações administrativas ocorridas no âmbito da regulação do BACEN, um maior detalhamento da definição e aplicabilidade das penalidades pode ser verificado na Resolução BCB nº 131, de 20 de agosto de 2021.

No caso da imputação criminal, como essa atinge não apenas o núcleo do crime de lavagem, mas também os atos que o possibilitam, o Ministério Público e a Polícia Federal têm defendido teses que **imputam, às instituições financeiras e a seus representantes, corresponsabilidade pela prática de crimes de lavagem.** Isso porque a capacidade de armazenamento e mobilização de recursos das instituições financeiras é vista como essencial para que criminosos pratiquem o crime de lavagem em larga escala.

Portanto, não apenas para coibir as atividades criminosas em si, mas para a manutenção da confiança da sociedade no setor financeiro, necessária para o desenvolvimento deste, a atenção redobrada à prevenção à LD-FT se mostra fundamental.

Sendo assim, é importante ter em mente que independentemente de falhas na prevenção à LD-FT serem consideradas infrações administrativas, as práticas de lavagem de dinheiro e de financiamento ao terrorismo são, ambas, consideradas crime no ordenamento jurídico brasileiro. No caso do financiamento ao terrorismo, a Lei nº 13.260/2016 sujeita os responsáveis por sua prática à **pena de reclusão de 15 (quinze) a 30 (trinta anos)**. No caso da lavagem de dinheiro, as pessoas físicas e os representantes de pessoas jurídicas considerados responsáveis por sua prática estão sujeitos à **pena de reclusão de 03 (três) a 10 (dez) anos e multa**.

Contudo, também como visto, a pena descrita não se aplica somente a quem realizar a conduta principal referida como "ocultar ou dissimular a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, direta ou indiretamente, de infração penal". Afinal, **as mesmas penas são aplicáveis também aos agentes que possibilitaram a ocorrência da lavagem de dinheiro em seu ciclo amplo, que, como mencionado acima, engloba integração, ocultação e colocação**.

Como se sabe, a caracterização de algo como crime carrega em si não apenas a possibilidade de responsabilização na esfera penal, mas também um forte estigma social. Logo, ao avaliar a situação das instituições financeiras, que dependem de sua imagem e credibilidade para conduzir seus negócios de forma satisfatória, fica clara a enormidade do risco que representa a associação do seu nome com atividade criminosa.

SUMÁRIO

Evidentemente, isso afeta, além das instituições financeiras, também seus funcionários. Em razão disso, o profissional deve sempre ter zelo especial para que um eventual relaxamento de controle não acabe por contribuir para a materialização do crime de lavagem.

2.2.2 Modelo de abordagem baseada em risco

Seguindo a abordagem proposta pelas recomendações mais recentes do Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo (GAFI), a estratégia de combate à utilização do sistema financeiro para a prática de LD-FT por parte dos reguladores passou nos últimos anos a focar mais na imposição às instituições do sistema financeiro do dever de identificar, avaliar e compreender os riscos de LD-FT incidentes sobre si.

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

Ou seja, os reguladores do sistema financeiro não devem se preocupar tanto em prescrever regras e parâmetros universais, mas sim em impor às instituições o dever de estabelecer controles efetivos aos riscos que lhe são próprios. A ideia por trás disso é justamente um preceito de eficiência. Afinal, as instituições do sistema financeiro possuem funções, estruturas e públicos diversos, pelo que uma estratégia única deixaria de levar em consideração particularidades que são cruciais para um ajuste fino de ferramentas de controle e prevenção.

Isso não quer dizer que a regulação não impõe algumas regras objetivas de observação obrigatória a todas as instituições, como será visto, por exemplo, no item 2.2.5.2 abaixo, mas sim que, no geral, o modelo de combate à LD-FT deve ser um modelo personalizado por instituição, considerando os riscos relevantes a si.

Na prática, o que isso significa ao profissional é que, diferente do que ocorria anteriormente, as práticas de prevenção à LD-FT passam a variar mais de uma instituição para a outra e a serem atualizadas com maior frequência, exigindo do profissional capacidade de adaptação e constante atenção.

2.2.2.1 Avaliação Interna de Risco

Para efetivação da estratégia de combate à LD-FT baseada em risco, tanto o BACEN (Circular BACEN nº 3.978/2020, arts. 10 a 12) quanto a CVM (Resolução nº CVM 50/2021, arts. 5º e 6º) exigem que as instituições por eles reguladas realizem uma Avaliação Interna de Risco relacionada aos produtos e serviços por ela prestados e à natureza de seus clientes, parceiros, fornecedores e funcionários.

É esse documento que servirá como parâmetro para as políticas e procedimentos de prevenção e combate à LD-FT a serem implementadas pela instituição.

Essas avaliações devem ser documentadas e encaminhadas aos órgãos de controle e da alta administração da instituição, sendo que a CVM exige sua elaboração a cada ano e o BACEN exige sua revisão a cada dois anos, ou em período inferior, caso haja alteração significativa no perfil de risco da instituição.

2.2.2.2 Política direcionada às características e riscos relevantes da instituição

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

A referida política deve ser formalizada em documento próprio da instituição, o qual deve ser aprovado por sua alta administração, mantida atualizada e que também deve ser clara, acessível e em nível de detalhamento compatível com o porte, a estrutura, a complexidade dos produtos e serviços, assim como das atividades desempenhadas pelas instituições.

Como conteúdo, a Política de prevenção e combate à LD-FT deve prever a governança relacionada ao cumprimento das obrigações regulatórias respectivas, diretrizes específicas de registro e monitoramentos de operações financeiras, processos relacionados ao conhecimento de seus clientes, parceiros, fornecedores e funcionários e, no caso de instituições reguladas pelo BACEN, as diretrizes a serem observadas para a capacitação contínua de seus funcionários sobre o tema.

2.2.2.3 Controle de efetividade das políticas e procedimentos

Se por um lado o modelo de abordagem baseado em risco para prevenção e combate à LD-FT confere maior liberdade para que cada instituição estabelece controles e procedimentos mais adequados à sua realidade, por outro lado há a necessidade de verificar a efetividade dos referidos controles e procedimentos, o que implica em maior responsabilidade para as instituições no que se refere à calibragem de seus mecanismos internos.

Para isso, tanto o BACEN (Circular 3.978, art. 62 e 65) quanto a CVM (Resolução CVM 50/2021, art. 6º) exigem de seus jurisdicionados a avaliação contínua da efetividade dos procedimentos e controles implementados a partir da Política de Prevenção e Combate à LD-FT, a ser realizada mediante testes periódicos que devem observar metodologias adequadas.

Portanto, os profissionais também passam a experienciar maior monitoramento sobre a forma como suas condutas impactam os controles e procedimentos destinados à prevenção e combate à LD-FT por parte da instituição à qual estejam ligados.

2.2.3 Clientes/investidores

Como é perceptível pela conceituação vista, a LD-FT pode ser praticada tanto por instituições financeiras quanto por seus clientes e investidores. Logo, mesmo uma instituição financeira idônea precisa tomar as devidas cautelas a fim de que sua estrutura não seja utilizada para a prática de crime de lavagem, uma vez que isso pode difamar a instituição e diminuir a confiança do público no sistema financeiro.

Tendo isso em vista é que o BACEN e a CVM impõem, sobretudo por meio dos normativos mencionados, uma série de obrigações procedimentais às instituições financeiras referentes a identificação, cadastro, registro e comunicações de operações de seus clientes.

2.2.3.1 Ações preventivas: princípio do "conheça seu cliente"

Embora as disposições regulatórias advindas do BACEN e da CVM sejam de observância fundamental para as instituições financeiras, ações preventivas adicionais também podem e devem ser tomadas a fim de preservar a reputação das instituições financeiras. Nesse sentido, observaremos na sequência algumas dessas medidas preventivas.

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

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

Tão importante quanto a existência de um cadastro completo quando da abertura de um relacionamento de intermediação financeira, contudo, é a constante atualização dele. Afinal, as pessoas passam por uma série de mudanças em suas vidas, muitas das quais repercutem em alterações patrimoniais relevantes, de tal forma que apenas a manutenção de um cadastro atualizado periodicamente é capaz de fornecer às instituições financeiras os elementos necessários para averiguar a regularidade das operações de cada cliente.

Tão importante quanto a existência de um cadastro completo quando da abertura de um relacionamento de intermediação financeira, contudo, é a constante atualização dele. Afinal, as pessoas passam por uma série de mudanças em suas vidas, muitas das quais repercutem em alterações patrimoniais relevantes, de tal forma que apenas a manutenção de um cadastro atualizado periodicamente é capaz de fornecer às instituições financeiras os elementos necessários para averiguar a regularidade das operações de cada cliente.

Portanto, as instituições devem prever e realizar as rotinas de atualização de dados cadastrais descritas em seus manuais internos, respeitando, no mínimo, a periodicidade definida na regulamentação vigente. Essa atualização dos dados cadastrais pode ser realizada via canais de atendimento, mas precisa ser evidenciada por meio de fichas cadastrais e/ou cartas assinadas pelos clientes, logs de sistemas, gravações telefônicas, ou outro comprovante idôneo de confirmação de dados. Igualmente, recomenda-se especial cautela na realização de operações com clientes cujo cadastro esteja incompleto ou desatualizado, afinal essa prática pode sujeitar a instituição financeira a sanções administrativas, conforme será visto em detalhe adiante.

Dessa forma, como na atividade de LD-FT a utilização de pessoas aleatórias interpostas para a colocação, ocultação ou integração de recursos é prática recorrente, torna-se fundamental observar, entre outras características, a capacidade financeira do cliente, a fim de verificar se as movimentações dele são compatíveis com sua situação financeira.

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

Conforme já discutido neste capítulo, o processo de averiguação detalhada do perfil do cliente é conhecido como “conheça seu cliente”.

Esse processo busca reunir informações das mais diversas sobre os clientes, desde dados documentais até profissão, grau de escolaridade, patrimônio e renda. Isso tudo a fim de possibilitar uma análise mais precisa sobre quais operações realizadas por algum cliente caracterizam ou não operações suspeitas.

Mais especificamente, as informações mínimas requeridas podem variar a depender da natureza do cliente, se pessoa física, jurídica ou outro (como clubes de investimento, fundos de investimento, investidores não residentes e fundações). As informações mínimas requeridas pela CVM estão descritas na Resolução CVM nº 50/2021 e as informações mínimas requeridas pelo BACEN estão descritas no art. 16 da Circular nº BACEN 3.978/2020. É importante salientar que toda a documentação comprovante das informações prestadas **deve ser armazenada** pela instituição junto ao cadastro.

Fazer isso, longe de consistir em mera formalidade para atender ao regulador, pode proteger o profissional e a instituição financeira tanto de um escândalo que atingiria sua imagem quanto de penas administrativas, caso sejam verificados descumprimentos pela autoridade reguladora.

Além do mais, é importante lembrar que as irregularidades, quando verificadas, normalmente o são em um tempo considerável após sua ocorrência, razão pela qual é recomendável que mesmo **os arquivos antigos referentes aos cadastros dos clientes sejam mantidos por pelo menos dez anos**[12], a fim de que se possa demonstrar não só o estado final do cadastro, mas a sua trajetória. Igualmente, o cadastro de antigos clientes deve ser mantido no mínimo pelo mesmo prazo, contado após o primeiro dia do ano seguinte ao término do relacionamento com a instituição, como forma de proteção contra questionamentos posteriores ao fim do relacionamento financeiro.

2.2.4 Registro de operações

Além de ser importante manter um cadastro completo e atualizado dos clientes, é fundamental a manutenção de registros de todas as transações, com sua devida identificação e, em especial, daquelas operações caracterizadas como de comunicação obrigatória ao Coaf. Isso a fim de permitir uma análise posterior por parte do regulador, tanto do histórico de operações de determinado cliente como do cumprimento, por parte da instituição, do seu dever de informar operações suspeitas. O BACEN também exige que os sistemas de registro tenham filtros que permitam identificar transações específicas de determinada natureza e valor.

[12]Art. 67 da Circular BACEN nº 3.978/2020.

No que se refere à obrigatoriedade de manutenção dos registros das operações, a Lei nº 9.613/98 diz que o prazo de manutenção é de, no mínimo, cinco anos da conclusão da transação, podendo ser estendido pela autoridade competente. **No que se refere às autoridades responsáveis pela regulação financeira, tem-se que a CVM exige sua manutenção por cinco anos e o BACEN exige a manutenção dos registros por prazos que variam de cinco a dez anos, a depender das características da operação.**

2.2.5 Operações suspeitas

Conforme visto até aqui, parte substancial das obrigações imputáveis às instituições financeiras na prevenção da lavagem de dinheiro diz respeito à obrigatoriedade de comunicação de operações suspeitas ao Coaf, enquanto unidade de inteligência financeira. Em razão disso, cabe detalhar o que são indícios de lavagem de dinheiro e quais hipóteses geram a obrigatoriedade de comunicação.

2.2.5.1 Caracterização

Embora as práticas de lavagem de dinheiro se reinventem com o tempo, exigindo das instituições financeiras atenção constante, a experiência sugere alguns traços comuns a essas operações. Com base nisso, os normativos da CVM e do BACEN listam uma série de situações que, a depender de análise, podem ser consideradas suspeitas ou que necessitam de monitoramento contínuo.

Para a CVM, são exemplos de situações que podem configurar indícios de LD-FT[13]:

- Situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de seus clientes.
- Situações em que não seja possível identificar o beneficiário final.
- Operações cujos valores se afigurem incompatíveis com a ocupação profissional, os rendimentos ou a situação patrimonial ou financeira de qualquer das partes envolvidas, tomando-se por base as informações cadastrais respectivas.
- Incompatibilidade da atividade econômica, do objeto social ou do faturamento informados com o padrão operacional apresentado por clientes com o mesmo perfil.
- Operações realizadas entre as mesmas partes ou em benefício das mesmas partes, nas quais haja seguidos ganhos ou perdas no que se refere a algum dos envolvidos .
- Operações que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas.
- Operações cujos desdobramentos contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e beneficiários respectivos.
- Operações cujas características e desdobramentos evidenciem atuação, de forma contumaz, em nome de terceiros.

[13] Art. 20 da Resolução CVM nº 50/2021.

SUMÁRIO

- Operações que evidenciem mudança repentina e objetivamente injustificada relativamente às modalidades operacionais usualmente utilizadas pelos envolvidos.

- Operações cujo grau de complexidade e risco se afigurem incompatíveis com o cliente.

- Operações realizadas com a aparente finalidade de gerar perda ou ganho para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico ou legal.

- Transferências privadas de recursos e de valores mobiliários sem motivação aparente.

- Depósitos ou transferências realizadas por terceiros, para a liquidação de operações de cliente, ou para prestação de garantia em operações nos mercados de liquidação futura.

- Pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente.

- Operações realizadas fora de preço de mercado.

- Operações e situações relacionadas a pessoas suspeitas de envolvimento com atos terroristas.

- Operações com a participação de pessoas naturais, pessoas jurídicas ou outras entidades que residam, tenham sede ou sejam constituídas em países, jurisdições, dependências ou locais (i) que não aplicam ou aplicam insuficientemente as recomendações do GAFI, conforme listas emanadas por aquele organismo e/ou (ii) com tributação favorecida e submetidos a regimes fiscais privilegiados, conforme normas emanadas pela Receita Federal do Brasil.

Já para o BACEN, deve ser conferida especial atenção[14] a:

- Operações realizadas e os produtos e serviços contratados que, considerando as partes envolvidas, os valores, as formas de realização, os instrumentos utilizados ou a falta de fundamento econômico ou legal, possam configurar a existência de indícios de lavagem de dinheiro ou de financiamento do terrorismo

- Operações realizadas ou os serviços prestados que, por sua habitualidade, valor ou forma, configurem artifício que objetive burlar os procedimentos de identificação, qualificação, registro, monitoramento e seleção estabelecidos pela regulação e pelas políticas da própria instituição

- Operações de depósito ou aporte em espécie, saque em espécie, ou pedido de provisionamento para saque que apresentem indícios de ocultação ou dissimulação da natureza, da origem, da localização, da disposição, da movimentação ou da propriedade de bens, direitos e valores.

- Operações com pessoas expostas politicamente de nacionalidade brasileira e com representantes, familiares ou estreitos colaboradores de pessoas expostas politicamente

[14] Art. 39 da Circular BACEN nº 3.978/2020.

SUMÁRIO

- Operações com pessoas expostas politicamente estrangeiras.
- Clientes e operações em relação aos quais não seja possível identificar o beneficiário final.
- Operações oriundas ou destinadas a países ou territórios com deficiências estratégicas na implementação das recomendações do Grupo de Ação Financeira (GAFI).
- Situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de clientes.
- Operações e situações que possam indicar suspeitas de financiamento do terrorismo.

Por meio da Carta Circular BACEN nº 4.001, de 29 de janeiro de 2020 ("Carta Circular BACEN nº 4.001/2020"), o BACEN divulgou uma extensa lista de exemplos de operações e situações que podem configurar indícios de ocorrência de crimes de LD-FT.

Saiba mais: para os profissionais que desejem compreender melhor o que torna uma operação ou situação incomum ou conhecer casos reais de LD-FT, recomendamos a leitura do inteiro teor da Carta Circular BACEN nº 4.001/2020 e da Compilação de 100 casos simplificados publicados pelo Coaf (disponível em: https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/casos-casos/arquivos/100-casos-de-lavagem-de-dinheiro.pdf/view).

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

Embora nem sempre seja tão clara, há diferença entre situações que contêm indícios de lavagem de dinheiro – tais como as já expostas – e situações que obrigam a instituição financeira a comunicar automaticamente o fato ao Coaf.

Essas hipóteses variam substancialmente a depender se a instituição financeira está sujeita à regulação da CVM ou do BACEN. Portanto, primeiramente é importante relembrar quem está sujeito às regras de prevenção à lavagem de dinheiro do BACEN ou da CVM.

Às regras da CVM, estão sujeitas:

- As pessoas naturais ou jurídicas que prestem no mercado de valores mobiliários, em caráter permanente ou eventual, os serviços relacionados à distribuição, custódia, intermediação, ou administração de carteiras.
- As entidades administradoras de mercados organizados e as entidades operadoras de infraestrutura do mercado financeiro (como a B3).

- As demais pessoas referidas em regulamentação específica que prestem serviços no mercado de valores mobiliários, incluindo:
    - Escrituradores;
    - Consultores de valores mobiliários;
    - Agências de classificação de risco (rating);
    - Representantes de investidores não residentes; e
    - Companhias securitizadoras.
    - Auditores independentes no âmbito do mercado de valores mobiliários.

Nesse sentido, vale lembrar que os analistas de valores mobiliários e as companhias abertas que não realizem nenhuma das atividades listadas acima não se sujeitam à Resolução CVM nº 50/2021. Ademais, no caso dos agentes autônomos de investimento, tem-se que as instituições integrantes do sistema de distribuição se responsabilizam por fazer com que esses, na qualidade de seus prepostos, observem a regulação e a política de combate e prevenção à LD-FT da instituição.

- bancos;
- caixas econômicas;
- cooperativas de crédito;
- administradoras de consórcios;
- instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo BACEN;
- Instituições de pagamento integrantes do SPB exclusivamente por conta de sua adesão ao Pix;
- corretoras e distribuidoras;
- demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN.

Como se pode notar, algumas entidades, como as corretoras e as distribuidoras, estão sujeitas à fiscalização de ambos os órgãos, o que exige cautela adicional.

Para as instituições reguladas pela CVM, uma vez verificada uma situação suspeita, essa deve ser objeto de uma análise tempestiva (a CVM não prevê prazo específico para essa análise) pela área responsável nos termos da política de prevenção e combate à LD-FT da instituição. Concluída a análise, caso se entenda haver indícios de LD-FT, o Coaf deve ser comunicado em até 24 horas[15] – com a devida abstenção de ciência da comunicação às partes envolvidas na referida situação.

Ou seja, a lógica aqui é que o profissional deve sempre reportar situações atípicas percebidas por si para análise pelas áreas responsáveis de sua instituição e essa área irá formalizar essa análise e decidir pelo seu encaminhamento, ou não, ao Coaf.

- sejam verificadas características excepcionais no que se refere às partes envolvidas, forma de realização ou instrumentos utilizados; ou
- falte, objetivamente, fundamento econômico ou legal.

[15] Art. 22 da Resolução CVM nº 50/2021.

Dica: Na dúvida sobre a regularidade de uma situação ou operação no âmbito da CVM, é sempre recomendável efetuar a comunicação ao Coaf. Isso porque, o art. 11, § 2° da Lei n° 9.613/1998, quanto o art. 22, § 49 da Resolução CVM n° 50/2021, prevê que as comunicações feitas de boa-fé não acarretarão responsabilidade civil ou administrativa.

O BACEN, por sua vez, segue lógica análoga. Contudo, diferentemente da CVM, o BACEN prevê um prazo de 45 (quarenta e cinco) dias para a análise das situações consideradas suspeitas. A partir da conclusão da análise, se a situação for de fato considerada suspeita, a comunicação deve ser realizada ao Coaf até o dia útil seguinte:

Além disso, o BACEN trabalha com situações objetivas para algumas operações em espécie, para as quais não é necessária análise e a comunicação ao Coaf deve ser realizada até o dia útil de sua ocorrência. Sendo essas:

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

Também nesses casos as comunicações ao Coaf devem ser realizadas sem que seja dada ciência aos envolvidos ou a terceiros.

De modo geral, é importante também consignar que o dever de comunicação ao Coaf não exime as instituições financeiras de manter registro e monitorar com especial atenção as atividades suspeitas ou pouco usuais.

Vale ainda lembrar que **diversas outras empresas, por desenvolverem atividades sujeitas a sua utilização para a lavagem de dinheiro têm obrigações de comunicação de operações suspeitas ao Coaf**[16], bem como de ter políticas e controles para evitar que isso aconteça, nos termos da Resolução Coaf nº 36/2021. Entre elas, podemos destacar:

- As administradoras de cartões de credenciamento ou cartões de crédito, bem como as administradoras de consórcios para aquisição de bens ou serviços.
- As pessoas físicas ou jurídicas que exerçam atividades de promoção imobiliária ou compra e venda de imóveis.
- As pessoas físicas ou jurídicas que comercializem joias, pedras e metais preciosos, objetos de arte e antiguidades.
- As empresas de transporte e guarda de valores.

SUMÁRIO

[16] Vide o art. 9º da Lei nº 9.613/1998, em especial seu Parágrafo único.

- As pessoas físicas ou jurídicas que comercializem bens de luxo ou de alto valor, intermedeiem a sua comercialização ou exerçam atividades que envolvam grande volume de recursos em espécie, tal como concessionárias automotivas.

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

Como parte das políticas de combate ao financiamento do terrorismo, a Lei nº 13.810/2019, a Resolução CVM nº 50/2021 e a Resolução BCB nº 44/2020 preveem a obrigatoriedade de as instituições financeiras cumprirem de forma imediata e sem aviso prévio aos sancionados as medidas estabelecidas nas resoluções sancionatórias do Conselho de Segurança das Nações Unidas – CSNU ou as designações de seus comitês de sanções que determinem a indisponibilidade de ativos, de quaisquer valores, de titularidade, direta ou indireta, de pessoas naturais, de pessoas jurídicas ou de entidades.

Isso quer dizer que cabe às instituições reguladas pela CVM e pelo BACEN (i) monitorar listas de sanções CSNU, (ii) dispor de controles aptos a efetivar imediatamente bloqueio de ativos e (iii) comunicar imediatamente a indisponibilidade de ativos e as tentativas de sua transferência ao BACEN ou CVM (conforme aplicável), ao Ministério da Justiça e Segurança Pública e ao Coaf. Da mesma forma, o Ministério da Justiça e Segurança Pública também deve ser comunicado sem demora sempre que, por qualquer razão, a instituição regulada deixar de dar cumprimento imediato às medidas de indisponibilidade determinadas pelo CSNU ou designadas por seus comitês de sanções.

Desse modo, cabe ao profissional estar atento a essas determinações tendo em vista que eventual descumprimento pode acarretar a aplicação de penalidades administrativas.

2.2.7 Princípio do "conheça seu parceiro"

Além da obrigação de conhecer bem os seus clientes, conforme vista acima, a regulação também exige que as instituições conheçam bem seus parceiros, fornecedores e funcionários. Esse princípio norteador da prevenção e combate à lavagem de dinheiro é popularmente conhecido como "conheça seu parceiro" e também referenciado pela sigla KYP, do inglês "*know your partner*".

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

Ou seja, um parceiro, um fornecedor ou um funcionário, com ou sem intenção, pode acarretar o uso da instituição para a prática de LD-FT, prejudicando a sua imagem e sujeitando a instituição e os seus administradores a penalidades. Para que isso seja evitado, a instituição deve não só conhecer bem as características e a índole de seus parceiros, fornecedores e funcionários, como também garantir que eles estejam capacitados a auxiliar no bom funcionamento dos controles de prevenção e combate à LD-FT promovidos pelas políticas e procedimentos da instituição.

Também neste quesito a regulação é pautada pela ideia de abordagem baseada em risco, pelo que a instituição deve mapear seus parceiros, fornecedores e funcionários mais vulneráveis/suscetíveis a incorrer ou se deparar com práticas de LD-FT, devendo dar uma atenção maior a esses.

SUMÁRIO

Nesse sentido, merecem destaque as obrigações de capacitação e treinamento de funcionários (art. 3º, I, "g" da Circular BACEN nº 3.978/2020 e art. 7º, II, da Resolução CVM nº 50/2021), bem como as exigências de que fornecedores e parceiros conheçam as políticas de prevenção e combate à LD-FT da instituição (art. 6º da Circular BACEN nº 3.978/2020 e art. 7º, § 2º, da Resolução CVM nº 50/2021), bem como tenham controles específicos para essas finalidades, quando aplicável (arts. 59, IV e 60, IV da Circular BACEN nº 3.978/2020 e arts. 3º, § 2º e 17, § 1º, I da Resolução CVM nº 50/2021).

No que se refere às obrigações de treinamento e capacitação de funcionários em específico, é importante destacar que os reguladores têm sido cada vez mais exigentes em sua verificação. Atualmente, é comum que as autoridades requeiram a aplicação de provas e o incremento na frequência do treinamento, bem como a adequação do treinamento considerando o modelo de negócios da instituição na qual será ministrado e a existência de uma carga horária compatível com a sua complexidade.

Saiba mais: para os profissionais que desejem entender melhor como as instituições devem se organizar e com o que precisam se preocupar para adequar suas práticas de combate e prevenção à LD-FT às exigências regulatórias, recomendamos o Guia ANBIMA de Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo, disponível no seguinte link: < https://www.anbima.com.br/data/files/FA/56/46/16/74FD18106283BD186B2BA2A8/Guia%20ANBIMA%20PLDFTP_versao%2008.07_.pdf >.

2.3 Ética na venda

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

Logo, tem-se que parte substancial dessa ética na interação diz respeito às regras a serem observadas quando da venda de produtos e oferecimentos de serviços ao público. Nesse sentido, dois temas merecem atenção detalhada: vedação à venda casada e restrição de oferecimento de produtos e serviços ao investidor. Passemos à análise.

2.3.1 Venda casada: conceito

Venda casada é conduta vedada pelas leis brasileiras por ser considerada **prática abusiva pelo direito do consumidor**[17]**,** bem como **infração à ordem econômica**[18].

[17] Lei nº 8.078/1990, art. 39, inciso I.
[18] Lei nº 12.529/11, art. 36, § 3º, inciso XVIII.

Conceitualmente, essa conduta consiste no ato de subordinar a venda ou prestação de um serviço à aquisição de outro bem ou de outro serviço. Ou seja, trata-se de situação na qual determinada prestação só é disponibilizada se adquirida de forma casada com outra, daí a nomenclatura.

Dica: Cuidado para não confundir a "venda casada", que é prática vedada, com a "ordem casada", que é instrumento de estratégia habitual e regularmente utilizado no mercado financeiro para condicionar a execução de uma ordem de venda de determinado ativo à possibilidade de execução de uma ordem de compra de outro ativo.

Do ponto de vista do direito do consumidor, que se destina a tutelar as relações de consumo protegendo o consumidor nas situações em que ele for entendido como especialmente vulnerável e hipossuficiente, essa prática é vedada por ser considerada abusiva. Afinal, em um ambiente de trocas voluntárias, não seria razoável obrigar o consumidor a comprar algo que não queira apenas para ter acesso ao produto desejado.

Do ponto de vista de infração à ordem econômica, a venda casada é considerada irregular por permitir ao vendedor abusar da sua posição dominante, em prejuízo à livre concorrência. Nesse caso, por exemplo, mesmo que o cliente tenha interesse em comprar os produtos A e B, oferecidos de forma casada pelo vendedor X, às vezes é possível que ele prefira comprar o produto B do vendedor Y, em razão de melhor qualidade ou preço, mas acabe obrigado a comprar do vendedor X por ser ele o único que vende o produto A.

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

Essa conduta pode parecer estranha, mas, no mercado financeiro, não raro um profissional é pressionado por metas de desempenho a vender determinada quantidade de um produto financeiro, pelo que pode se sentir tentado a condicionar a venda de outros produtos ou prestação de outros serviços à aquisição casada daquilo que precisa vender para alcançar suas metas.

O profissional que agir dessa forma, contudo, estará em desacordo com a legislação vigente e, principalmente, estará constrangendo um cliente, que ficará descontente pela imposição de uma aquisição que não desejava.

É necessário, contudo, diferenciar a venda casada de vantagens, descontos e promoções oferecidos em decorrência da compra de um produto. Para isso, é importante destacar que na venda casada o cliente que deseja o produto A não tem a opção de adquiri-lo separadamente do produto B, pelo que é obrigado a comprar o produto B se desejar o produto A. No entanto, se tanto o produto A quanto o produto B estiverem à venda por um preço razoável[19] de forma isolada, nada impede que o produto A seja oferecido de graça – ou por pequeno acréscimo que represente um percentual de seu valor cheio – na compra do produto B, em uma promoção. Afinal, nesse cenário, o que se oferece é um incentivo à compra do produto B e não uma imposição.

[19] Faz-se a ressalva do preço razoável pois a designação de um preço inviável para determinado produto ser adquirido isoladamente é uma forma conhecida de se mascarar uma venda casada. Disposição expressa nesse sentido constava do art. 17, § 1º, da Resolução CMN nº 2.878/2001, a qual, contudo, foi revogada. A interpretação, no entanto, permanece válida.

Voltando ao exemplo mencionado, desde que seja possível emitir um cartão de crédito isoladamente por preço razoável, não há nada de errado se o gerente de uma agência bancária oferecer anuidade gratuita do cartão de crédito para o cliente que adquirir determinado montante em títulos de capitalização.

2.3.2 Restrições do investidor: idade, horizonte de investimento, conhecimento do produto e tolerância ao risco

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

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

Em relação à idade, duas considerações são importantes. Em primeiro lugar, o profissional que conhece o mercado financeiro e sabe da correlação básica entre risco e retorno precisa considerar que investimentos de alto risco dificilmente são recomendáveis a investidores idosos, pois, se no longo prazo ativos de maior risco tendem a oferecer maior retorno, esses clientes dificilmente estarão vivos no longo prazo, pelo que podem ser vítimas da volatilidade. O oposto vale para investidores jovens, para quem um portfólio de investimento mais arrojado pode fazer mais sentido.

Em segundo lugar, também faz pouco ou nenhum sentido recomendar para um investidor de idade avançada produtos de baixa liquidez. Assim, amarrar os recursos de um investidor idoso em um produto com liquidez apenas no vencimento, e vencimento em alguns anos, não é, a rigor, recomendável.

Quanto ao horizonte de investimento, aplica-se uma consideração análoga à da idade. Nesse caso, contudo, a preocupação é, sobretudo, para quando é necessário ter liquidez. Portanto, se um casal deseja utilizar suas economias para comprar um carro em seis meses, é inadequado recomendar um investimento com liquidez apenas em mais de seis meses. Agora, se o mesmo casal está poupando para uma aposentadoria, faz pouco sentido sugerir investimentos de curto prazo que, em geral, têm retorno menor que aqueles de menor liquidez.

Em relação ao conhecimento do produto, é extremamente importante para a manutenção de uma relação de confiança com o cliente que ele entenda as características do produto no qual está investindo. Isso evita frustrações decorrentes do desalinhamento de expectativas. Em razão disso, é inadequado sugerir produtos de maior complexidade para clientes com conhecimentos e experiência de investimentos limitados.

Por fim, no que diz respeito à tolerância ao risco, é importante observar que os clientes apresentam diferentes perfis de investimento. Enquanto alguns são mais arrojados, tendo tolerância maior ao risco e à volatilidade, outros são extremamente cautelosos e avessos a qualquer incerteza ou oscilação. Assim, é inadequado sugerir a um cliente muito conservador e avesso ao risco um produto de alto risco e volatilidade, pois tal cliente, ao acompanhar o desempenho do seu investimento, ficará ansioso e desconfortável, o que prejudicará sua relação de longo prazo com o profissional que o assessorou, com a instituição financeira que o profissional representa e até mesmo com o próprio sistema financeiro.

SUMÁRIO

2.3.3 Dos crimes contra o mercado de capitais

Quando alguém age em desconformidade com preceitos éticos na vida em sociedade, há consequências.

Se o preceito ético for tão somente uma norma social de boa conduta, o entendimento jurídico é de que o seu descumprimento não é um fato relevante para que o estado lance mão da estrutura coercitiva do Direito. Porém, isso não impede que esse fato seja considerado pela sociedade como prejudicial à reputação do infrator.

Caso o preceito ético corresponda a uma regra mais relevante da vida civil, como, por exemplo, se for parte de um contrato formal estabelecendo obrigações entre as partes, o descumprimento é fato relevante para o Direito. Portanto, a parte infratora poderá ser obrigada pelo aparato estatal a fazer algo, deixar de fazer algo ou indenizar a parte lesada.

Na hipótese de o preceito ético em questão corresponder a uma regra de conduta importante à boa organização e funcionamento de determinado mercado econômico, seu descumprimento também é fato relevante ao Direito, podendo ensejar a atuação do regulador. Essa atuação pode se dar no sentido de uma advertência formal, na imposição de uma obrigação de fazer ou deixar de fazer algo, ou mesmo na aplicação de multas administrativas.

Por fim, se o preceito ético for tão importante à sociedade que o legislador escolheu caracterizar seu descumprimento como crime, esse fato é de extrema importância ao Direito. Por essa razão, seu descumprimento fará o Poder Judiciário agir no sentido de impor penalidades de multa, de restrição de atividade econômica e até mesmo restritivas de liberdade (prisão).

Em geral, há uma gradação de gravidade relacionada ao preceito ético descumprido e à esfera do Direito atingida que obedece à seguinte ordem crescente: boa conduta, civil, administrativo e penal.

Por conta disso, uma infração penal geralmente traz também consequências administrativas, cíveis e reputacionais. Contudo, (i) infrações administrativas nem sempre têm consequência penais, (ii) infrações cíveis nem sempre têm consequências administrativas e penais e (iii) infrações de boa conduta nem sempre têm consequências cíveis, administrativas e penais.

Com isso, fica claro que as infrações penais, isso é, aquelas condutas estabelecidas pela lei como configurando crimes, são de especial importância, pois sua ocorrência atrai impactos significativos de várias ordens.

Quando estamos falando da atividade do profissional no mercado financeiro e de capitais, é essencial conhecer quais são as condutas relacionadas a esses mercados que foram consideradas tão graves pelo legislador a ponto de ele configurá-las como sendo condutas criminosas, a fim de evitar realizar qualquer ação que possa ser considerada como criminosa.

Nesse sentido, embora a Lei nº 7.492/1986 elenque uma série de condutas consideradas como crimes contra o Sistema Financeiro Nacional, houve mais recentemente uma alteração legislativa que merece nossa atenção mais detida, justamente por lidar de forma mais próxima com os preceitos éticos fundamentais a um profissional de mercado. Trata-se da Lei nº 10.303/2001, que inseriu um capítulo sobre “Crimes Contra o Mercado de Capitais” no texto da já bem conhecida Lei nº 6.385/1976, que serve como marco regulatório do mercado de capitais, pois institui a CVM.

SUMÁRIO

Contudo, é importante não confundir a classificação feita nessa lei com a classificação utilizada pela CVM para configurar os ilícitos de mercado mencionados na Resolução CVM nº 62/2022. Isso porque, embora haja uma sobreposição de conceitos, esses não se confundem, embora o resultado de interpretação da lei e da regulação comumente gere alguma confusão.

2.3.3.1 Conceito de tipologia aberta e suas implicações para os profissionais

Antes de uma análise mais detida sobre o capítulo dos "Crimes Contra o Mercado de Capitais" constante da redação vigente da Lei nº 6.385 de 1976, é importante entender a lógica do Direito Penal, que cuida dos dispositivos jurídicos relacionados à configuração de atividades como sendo criminosas.

Por conta de um histórico de abusos do poder estatal na aplicação do Direito Penal em geral e das penas restritivas de liberdade em particular, há um princípio geral que cobra que a autoridade estatal defina o que considera crime antes de tratar uma conduta como criminosa. Esse princípio é tão relevante que está expresso no primeiro artigo do Código Penal brasileiro, segundo o qual "(n)ao há crime sem lei anterior que o defina", bem como no art. 5º, inciso XXXIX da Constituição da República Federativa do Brasil. Na ciência jurídica, esse princípio é conhecido como o "princípio da tipicidade".

Tipicidade é a qualidade do que é "típico" e típico diz respeito ao tipo penal, isso é, à conduta considerada (tipificada) como sendo criminosa. A lógica aqui é simples: para que o estado possa, de forma minimamente justa, punir alguém por algo, ele precisa, de forma prévia à realização daquela conduta, comunicar de forma clara que aquela conduta é considerada criminosa e será punida como tal.

Os estudiosos do Direito Penal costumam ir além e definem o princípio da tipicidade como parte do "princípio da legalidade" (segundo o qual ninguém será obrigado ou proibido de fazer algo senão em virtude de lei), segundo o qual a vedação de determinada conduta exige que a lei que traz tal vedação seja:

1. prévia – pelo que não pode retroagir;
2. escrita – pelo que não pode ser inferida pelos costumes (práticas) de determinado lugar/mercado;
3. estrita – pelo que não pode ser interpretada extensivamente ou por meio de analogia; e
4. certa – deve ser precisa, identificando de forma clara a atividade entendida como crime, para que não haja confusão a respeito da sua interpretação.

Embora seja bem aceito que uma lei de consequências criminais não possa retroagir, precise ser escrita e não comporte analogias, há menos consenso quanto à necessidade de identificação clara da conduta de fato – isso é, há um debate sobre a lei *prévia*, *escrita* e *estrita* precisar ser *certa*.

Quanto a esse debate, os entes estatais de acusação por vezes defendem que para determinadas situações é necessário que se faça uma previsão em abstrato, por ser impossível antecipar todas as condutas específicas que podem ameaçar determinado valor importante à sociedade (ao qual comumente se referem como "bem jurídico"). Inovações tecnológicas são por vezes utilizadas como exemplos de ameaças à essa estratégia, o que é especialmente delicado considerando que o processo legislativo é por natureza demorado.

Por outro lado, defensores da liberdade civil argumentam que a falta de previsão de condutas concretas cria uma situação de insegurança jurídica à população.

No caso do mercado de capitais, contudo, ao analisar as características desse mercado, e especialmente levando em conta o caráter dinâmico, inovador e pioneiro no uso de novas tecnologias, o legislador fez uma opção por desconsiderar a necessidade de a lei criminal ser certa em favor de uma proteção mais adequada do bem jurídico protegido pela lei, ainda que em prejuízo à segurança jurídica da atuação dos agentes de mercado.

Com isso, parte das normas que definem os crimes contra o mercado de capitais no Direito Brasileiro possuem o que a ciência jurídica chama de "tipologia aberta", isso é, a conduta considerada crime (típica) é uma conduta abstrata, cuja verificação de ocorrência em concreto exige maior interpretação por parte do aplicador da lei.

Embora isso permita à autoridade estatal coibir de forma mais eficiente condutas vistas como prejudiciais ao mercado, isso tem o efeito colateral de obrigar o profissional a ter muito mais cuidado na condução de suas atividades e em especial na realização de atividades inovadoras. Afinal, como não há um rol exaustivo de condutas específicas consideradas como sendo criminosas, o profissional sempre precisa se perguntar se a sua conduta no caso específico corre o risco de ser enquadrada como a conduta (o tipo) aberta proibida pela norma.

E isso é especialmente relevante por conta do estigma bastante negativo relacionado às atividades criminais, o que não raro se soma a uma cobertura midiática intensa de fatos dessa natureza, aspecto esse que também foi acentuado com o advento das redes sociais. Por conta disso, imputações criminosas podem conduzir à perda de empregos, ao não atendimento de quesitos de reputação ilibada para exercício de determinados cargos, bem como a crises de confiança contra instituições, podendo até mesmo conduzir a crises de liquidez nessas entidades.

2.3.3.2 Manipulação do Mercado (art. 27-C da Lei nº 6.385/1976)

O art. 27-C da Lei nº 6.385/1976 caracteriza o crime de "Manipulação de Mercado" como "(r)realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros". Sendo aplicáveis a essa conduta as penas de (i) reclusão de 1 (um) a 8 (oito) anos, e (ii) multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

Tal conduta possui, portanto, 3 elementos centrais:

1. uma ação simulada ou fraudulenta;

2. a ação descrita no item 1 tem como objetivo-meio causar um efeito no preço e/ou volume dos valores mobiliários negociados; e

3. a ação descrita no item 2 tem como objetivo final prejudicar um terceiro ou beneficiar a si próprio ou um outro terceiro.

Por suas caraterísticas básicas, trata-se de um crime que pode ser cometido por qualquer pessoa, física ou jurídica. Um profissional de mercado, um investidor, ou mesmo uma instituição regulada.

Longe de ser uma novidade legislativa, a previsão de conduta semelhante como crime já constava da Lei nº 1.521/1951, que em seu art. 3º, VI, define como crime o ato de *"provocar a alta ou baixa de preços de mercadorias, títulos públicos, valores ou salários por meio de notícias falsas, operações fictícias ou qualquer outro artifício"*.

Como os Profs. Nelson Eizirik et. al. bem colocam, neste caso, "(o) *bem juridicamente protegido (...) é a estabilidade do mercado de capitais*"[20]. Por isso, a norma protege o processo de formação de preços próprio dos mercados organizados de valores mobiliários. Contudo, é importante notar que só é criminalizada a atuação que usa essa influência simulada ou fraudulenta nesse processo como meio para obter vantagem para alguém ou prejudicar alguém. Sem a verificação desses dois elementos de forma concomitante, não há crime.

Contudo, como se pode intuir pela simples redação da norma, estamos diante de um caso da já mencionada "tipologia aberta". Ou seja, não há a vedação de um procedimento concreto, mas sim de um gênero de procedimentos voltados a determinado fim.

Além disso, é importante diferencias condutas regulares de mercado com o crime de manipulação de mercado. Nesse sentido, duas diferenciações são especialmente relevantes.

Em primeiro lugar, não há fundamento em se imputar conduta criminosa a alguém que esteja simplesmente especulando no mercado de valores mobiliários. A especulação é parte do jogo e contribui para a existência de liquidez nos mercados secundários. O que diferencia a especulação da manipulação é que na especulação, embora evidentemente haja a expectativa de ganho financeiro, o especulador assume os riscos de variação de preços inerentes ao mercado, enquanto o manipulador tenta agir ativamente para eliminar os riscos de sua operação mediante atos ilícitos de tentativa de alteração do funcionamento natural do mercado.

Em segundo lugar, é preciso diferenciar a manipulação de preços da prática regular de estabilização de preços. Isso porque, como a volatilidade dos preços e a liquidez (ou iliquidez) dos papéis no mercado financeiros impacta vários investidores, o próprio regulador prevê que intermediários e emissores de valores mobiliários podem atuar na tentativa de manter os preços dentro de determinado intervalo. Essa ação, contudo, é feita de forma transparente e regulada, com uma finalidade legítima de mitigar efeitos potencialmente negativos da volatilidade dos preços, e não de dar aos demais investidores uma impressão enganosa dos fatos com vistas a buscar ganhos financeiros em cima dessas pessoas (ou lhes impor prejuízos).

Para que se possa compreender melhor a extensão desse conceito e como ele já foi verificado na prática e assim entendido pelas autoridades responsáveis, é importante analisarmos alguns dos exemplos mais notórios dessa conduta criminal.

A) *Spoofing*

Toda a oferta de compra ou venda feita nos mercados organizados de valores mobiliários deve ser feita com a intenção de realizar a negociação em questão. Se isso não ocorrer, está-se diante de uma situação de criação de condição artificial que é entendido como um ilícito administrativo pela CVM.

[20] EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. Mercado de Capitais: Regime Jurídico. São Paulo: Quartier Latin, 2019. P. 690.

No caso do *spoofing*, cujo nome, original da língua inglesa, remete ao ato de imitar algo real de forma exagerada, o agente que insere a ordem em questão nos mercados organizados de valores mobiliários não tem a intenção de realizar aquela operação. Na verdade, esse agente apenas deseja inserir um elemento de desinformação no mercado, a fim de influenciar o comportamento dos demais agentes e, com isso, o preço de determinado ativo.

Essa prática é possível nos mercados organizados de bolsa de valores, pois neles os livros de ofertas são abertos aos participantes de mercado, de modo que toda vez que alguém insere uma ordem, mesmo sem que essa ordem seja executada, ela é visível aos demais participantes do mercado. Além disso, uma outra característica importante dessas ordens que aparecem nos livros de ofertas dos mercados organizados de bolsa e que viabiliza o *spoofing* é que elas são canceláveis a qualquer momento enquanto não executadas.

Desse modo, o ciclo clássico do *spoofing*, tal como bem explicado neste vídeo[21] produzido pela BSM Supervisão de Mercados (a entidade autorreguladora responsável por supervisionar ocorrências dessa natureza no âmbito da B3) é composto por 5 etapas:

1. o criminoso insere nos livros uma oferta que de fato deseje executar;

2. o criminoso insere uma outra oferta, geralmente significativamente maior em quantidade, no outro lado do livro (ou seja, se 1 foi de compra, 2 é de venda), buscando atrair investidores para negociar com essa oferta;

3. os demais investidores reagem à existência da oferta do passo 2;

4. por conta da reação do passo 3, a oferta do passo 1 é agredida (isso é, é compatibilizada por uma oferta inversa) e, portanto, executada; e

5. a oferta 2 é cancelada, de modo que o criminoso atinge o seu objetivo, mediante a manipulação enganosa dos outros investidores do mercado.

Essa é a ordem clássica, mas admite variações, como, por exemplo, a oferta do passo 1 anteceder a oferta do passo 2.

Aqui é importante lembrar que cancelar uma ordem por si só não é irregular, nem mesmo a inserção de uma oferta de maior quantidade é irregular, a irregularidade advém da inserção de ordens sem o interesse de negociar e o crime, por sua vez, é caracterizado pela soma das circunstâncias mencionadas acima, que fazem com que a ação concreta se insira nas características do tipo aberto de Manipulação de Mercado.

B) *Layering*

A prática de *layering*, em essência, é muito parecida com o *spoofing*. A diferença é que, ao invés de existir uma oferta "falsa" (feita sem a intenção de ser executada) em quantidade mais significativa, o criminoso faz várias pequenas ofertas, criando camadas artificias no livro de oferta. O nome *layering* vem justamente desse "empilhamento" de camadas (*layers*) de ofertas "falsas".

[21] https://www.youtube.com/watch?v=HuB1dt10avk&t=2s

Uma descrição detalhada dessa prática pode ser vista neste vídeo[22] produzido pela BSM Supervisão de Mercados.

Assim como no *spoofing*, mas aqui em uma proporção mais relevante, a prática de *layering* foi intensificada e facilitada pelo advento de tecnologias e programas de computador que possibilitaram o fenômeno do *High Frequency Trading*, ou HTF[23], isso é, a realização de operações em alta velocidade, que permite a inserção e cancelamento de várias ordens de forma muito rápida e automatizada.

Contudo, nem *spoofing* nem *layering* dependem de HFT para ocorrer, nem a utilização de HFT por si só corresponde a uma irregularidade.

Tanto com referência às práticas de spoofing quanto de layering, é importante o profissional saber que a BSM Supervisão de Mercado faz um acompanhamento em tempo real com vários filtros parametrizados das operações ocorridas na B3, pelo que qualquer operação que se enquadre nesses critérios é facilmente identificada e comunicada às instituições que atuam como intermediários no mercado de bolsa, pelo que um cuidado especial na intermediação de operações nesse mercado é devido.

C) Manipulação de Benchmark

Benchmarks são referenciais de mercado, que podem corresponder tanto a preços definidos por alguma instituição (normalmente governamental) quanto a índices gerais de mercado.

Como o Prof. Fernando de Andrade Mota bem pontua em seu livro sobre manipulação de mercado na bolsa de valores[24], os benchmarks possuem duas funções essenciais no mercado: (i) servem como fonte de informação para aprofundamento do conhecimento ou (ii) podem servir como critério contratual para determinar certa prestação.

Como alguns *benchmarks* são índices gerais de mercado, que podem ser influenciados mediante a ação dos agentes de mercado, e esses índices podem ter um impacto relevante na definição de obrigações com relevância financeira, há um incentivo intrínseco para que determinados agentes busquem influenciar esses índices, a fim de se aproveitar do efeito positivo que a influência em questão geraria em seus contratos.

Essa conduta por si só pode não ser considerada irregular, contudo, quando feita mediante operações simuladas ou fraudulentas, configura crime. O exemplo clássico e recente foi o caso de manipulação da taxa de juros LIBOR, que acarretou a aplicação de multas milionárias no EUA e na União Europeia.

[22] https://www.youtube.com/watch?v=wbYmb2tPUpA&t=295s

[23] Para saber um pouco mais sobre HFT, recomendamos a leitura da dissertação de mestrado do Prof. Isac Silveira da Costa, que por muitos anos foi analista da CVM, disponível no seguinte link: https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/20720, e também publicada como livro: COSTA, Isac Silveira da. **High Frequency Trading (HFT) em Câmera Lenta: Compreender Para Regular.** São Paulo: Almedina, 2020.

[24] MOTA, Fernando de Andrade. **Manipulação de mercado na bolsa de valores**. Rio de Janeiro: Lumen Iuris, 2022. P. 74.

SUMÁRIO

2.3.3.3 Uso Indevido de Informação Privilegiada (art. 27-D da Lei nº 6.385/1976)

Para que o mercado de valores mobiliários possa cumprir suas funções de formação de preços e instrumento de captação de investimentos, ele precisa atrair investidores.

Para atrair investidores, é fundamental que esses confiem que se trata de um mercado justo, no qual os agentes competem e negociam de forma paritária, com base em informações publicamente disponíveis. Do contrário, o mercado de valores mobiliários seria apenas um instrumento de usurpação de recursos das partes menos influentes às mais influentes e, portanto, um elemento agravante da desigualdade social.

Por conta disso, na imensa maioria dos mercados de valores mobiliários mundo afora há um regime legal e regulatório rígido referente a informações que possam afetar o preço de valores mobiliários. Esse regime impacta sobretudo na criação de obrigações de reporte e transparência de informações capazes de impactar preços, como também na proibição de que agentes que disponham de informações confidenciais repassem essas informações a terceiros ou as utilizem em negociações a fim de beneficiar a si próprios ou terceiros.

Portanto, e como bem colocam os Profs. Nelson Eizirik et. al., os bens jurídicos protegidos pela vedação ao uso indevido de informações privilegiadas correspondem à estabilidade e eficiência dos mercados de valores mobiliários, bem como à confiança dos investidores e proteção da economia popular[25].

Desse modo, o art. 27-D da Lei nº 6.385/1976 caracteriza o crime de "Uso Indevido de Informação Privilegiada" como *"(u)tilizar 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"*. Sendo aplicáveis a essa conduta as penas de (i) reclusão de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e (ii) multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime. Essas penas podendo ser aumentadas em 1/3 (um terço) se o agente comete o crime se valendo de informação relevante sobre a qual deva manter sigilo.

Segundo o mesmo artigo, *"(i)ncorre na mesma pena quem repassa informação sigilosa relativa a fato relevante a que tenha tido acesso em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor"*.

Por conta dessa redação um tanto truncada, é importante diferenciar os três tipos de condutas que correspondem ao crime previsto no art. 27-D da Lei nº 6.385/1976.

A) *Insider Trading* primário

Tradicionalmente o crime de Uso Indevido de Informação Privilegiada é conhecido como *insider trading*, pela origem dos primeiros casos reportes ser o mercado estadunidense. Mas na realidade, a expressão *insider trading* só guarda correspondência de fato à modalidade mais tradicional desse crime, que é quando alguém de dentro de uma empresa (ou seja, um *insider*) negocia papeis dessa mesma empresa com base em informações privilegiadas.

[25] EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de Capitais:** Regime Jurídico. São Paulo: Quartier Latin, 2019. P. 711-712.

Como o tipo criminal não é mais tão limitado, à essa conduta mais clássica se dá o nome de *insider trading* primário.

Para que tal conduta ocorra, é necessário que:

1. o agente em questão seja um executivo, funcionário ou prestador de serviço da empresa;

2. que tenha por conta dessa relação acesso a informações privilegiadas;

3. negocie com base nessas informações; e

4. buscando benefício financeiro para si ou para terceiro.

Se tal agente tiver uma posição especial na empresa ou como prestador pela qual deveria ter um dever de sigilo, entende-se que a conduta é ainda mais grave, pelo que as penas aplicáveis podem ser aumentadas em 1/3 (um terço).

Um fato importante de ser considerado pelos profissionais quanto ao crime de *insider trading* primário é que o item 2 da conduta detalhada acima é presumido no caso de o agente satisfazer o item 1. Isso quer dizer que em uma eventual investigação, o padrão jurisprudencial é de que há uma presunção de que essa pessoa teve acesso a informação privilegiada quando negociou. Contudo, essa presunção pode ser afastada, mas o ônus probatório para afastar essa presunção cabe ao agente.

B) *Insider Trading* secundário

No caso do *insider trading* secundário, o conceito é o de que quem de fato negocia não é o agente detentor da informação privilegiada, mas sim um terceiro que obteve desse agente, direta ou indiretamente, a informação privilegiada.

Como esse terceiro não tinha em tese um dever de sigilo, fidúcia ou lealdade com a companhia com a qual não tem relação, por muito tempo essa conduta não foi considerada criminosa, embora se enquadrasse no ilícito administrativo de prática não equitativa.

Contudo, tendo em vista ser uma conduta lesiva ao mercado, tal conduta passou também a ser considerada crime por conta de uma alteração trazida pela Lei nº 13.506/2017.

Para que tal conduta seja verificada, portanto, é necessário que:

1. o agente tenha tido acesso a informações privilegiadas sobre a companhia;

2. soubesse que essas informações eram privilegiadas;

3. negocie com base nessas informações; e

4. buscando benefício financeiro para si ou para terceiro.

Em razão de o agente responsável pela conduta no caso do *insider trading* secundário não ter ligação com a companhia, não é possível presumir o item 1 acima, devendo tal prova ser feita pelo acusador. Contudo, se ficar provado que tal pessoa teve acesso à informação, jurisprudencialmente há uma presunção de que sabia se tratar de informação privilegiada.

C) Repasse de informação privilegiada

Por fim, é importante ressaltar que a já mencionada Lei nº 13.506/2017 também tornou crime a conduta de repassar informações privilegiadas se a pessoa que repassou tiver tido acesso à informação em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor, independentemente da utilização da referida informação para realizar negociação.

A ideia aqui foi equipara a legislação brasileira a outras jurisdições, a fim de tornar mais efetivo e amplo o combate ao Uso Indevido de Informação Privilegiada. Porém, é importante ressaltar que um agente que não tenha relação com a companhia não pode acusado criminalmente de repasse de informação privilegiada.

Com isso, tem-se que para que tal conduta seja verificada é necessário apenas que:

1. o agente tenha tido acesso a informações privilegiadas sobre a companhia;

2. esse acesso tenha ocorrido em razão de cargo ou posição que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor;

3. saiba que essas informações são privilegiadas; e

4. repasse essas informações a terceiros.

Nesse caso, os itens 1 e 3 são presumidos se houver prova da relação com a companhia nos termos do item 2.

Portanto, é muito importante que o profissional tome cuidado com as informações que presta a seus clientes pois, por melhores que sejam as suas intenções, se as informações forem consideradas privilegiadas e sua obtenção decorrer do relacionamento do profissional com o emissor, é possível que seu repasse seja considerado crime.

Por fim, quanto à persecução (*enforcement*) de crimes de Uso Indevido de Informação Privilegiada, é importante ressaltar que a BSM Supervisão de Mercados faz um acompanhamento em tempo real e auxiliado por diversos filtros e softwares de todas as negociações em mercado organizado de bolsa, singularizando para análise qualquer comportamento atípico que possa denotar uma conduta irregular de negociação com uso de informação privilegiada.

Saiba mais: **Para saber mais sobre *insider trading*, nós recomendamos a leitura do relatório de pesquisa empírica sobre a atuação da CVM em casos de *insider trading* publicado pela Escola de Direito de São Paulo da Fundação Getulio Vargas, pelos Professores Renato Vilela e Viviane Muller Prado (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2600210). Também recomendamos o e-book publicado por esses mesmos pesquisadores e pela Profa. Nora Mathilde Rachman, disponível em https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/17696.**

2.3.3.4 Exercício Irregular de Cargo, Profissão, Atividade ou Função Regulada –(art. 27-E Lei nº6.385/1976)

Por fim, mas de forma alguma menos importante, a Lei nº 6.385/1976 estabelece também como crime, em seu art. 27-E *"(e)xercer, 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"*. Sendo aplicáveis a essa conduta as penas de (i) detenção de 6 (meses) a 2 (dois) anos, e (ii) multa.

A lógica aqui é de que o mercado de valores mobiliários é um mercado complexo e que a proteção da economia popular é importante, pelo que para que alguém possa atuar como prestador de serviços nesse mercado, deve estar habilitado para tanto. Logo, se não estiver, isso é tão sério que é tratado também como crime (sem prejuízo de implicações cíveis de dever de indenizar e de punições administrativas, que também são aplicáveis a essas situações).

Com isso, tem-se que para que tal conduta seja verificada é necessário apenas que:

1. o agente ou instituição exerça de forma habitual uma atividade que exija autorização ou registro regulatório; e

2. sem ter a referida licença ou registro vigente e válida.

O bem jurídico protegido aqui é justamente a proteção da economia popular e da confiança no mercado como um todo, incluindo no seu funcionamento, nas instituições e nos profissionais que o compõe. Por isso, sequer há a necessidade de que algo de nocivo ocorra para que o tipo penal seja configurado.

Justamente por ser um mercado complexo e importante, os reguladores responsáveis (principalmente a CVM, mas também em alguns casos o BCB) criaram uma série de licenças regulatórias para realizar diferentes atividades. Cada uma dessas licenças possui algumas exigências e um rito específico para que um profissional ou uma instituição possam obtê-las.

Além disso, com frequência novas licenças são criadas, regras são alteradas sobre o perímetro (isso, até que atividades alcançam) de licenças existentes e ações são exigidas para a manutenção de cada licença.

Por conta dessa realidade dinâmica e múltipla, é fundamental que o profissional conheça as licenças requeridas para cada tipo de prestação de serviço no mercado, a fim de garantir que não irá esbarrar em uma atividade de acesso limitado sem ele ou a instituição que ele representa estar habilitado para tal. Igualmente importante é o profissional se atentar para as alterações regulatórias referentes às licenças que tangenciam sua atividade, bem como se sua licença está ativa e atualizada.

Contudo, é importante destacar, tal como fazem os Profs. Nelson Eizirik et. al., que a escolha do legislador pelo verbo "exercer" denota que para que o crime em questão se verifique (e é importante lembrar que o fato de eventualmente não ser crime não afasta consequências administrativas ou cíveis) não é suficiente um incidente pontual ou esporádico, mas sim que haja alguma habitualidade no exercício da atividade regulada sem autorização ou registro para tanto[26].

2.4 Análise do Perfil do Investidor (API)

A API, como visto, é a atividade necessária à indicação adequada de produtos e serviços aos investidores, de modo a possibilitar que eles tenham uma interação positiva e satisfatória com o mercado financeiro. Como tal, tem ganhado força mundo afora enquanto boa prática na condução de negócios no mercado financeiro. Por essa razão que, no Brasil, seguida do impulso inicial das normas autorreguladoras da ANBIMA, a API ganhou a atenção do principal regulador estatal do mercado de capitais, a CVM.

Nesse sentido, considerando que já foram abordadas as exigências da ANBIMA quanto à API, importa nesta seção detalhar as exigências regulatórias referentes às matérias trazidas pela CVM, sobretudo por meio da Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021 ("Resolução CVM nº 30/2021")[27].

2.4.1 Resolução CVM nº 30/2021 – dever de verificação da adequação de produtos, serviços e operações ao perfil do cliente *(suitability)* – finalidade e para quem se aplica a regra

Tendo o seu conteúdo publicado originalmente em 2013 por meio da Instrução CVM nº 539/2013, a partir de discussões conduzidas com o mercado por meio de audiências públicas desde 2011, a Resolução CVM nº 30/2021 já é hoje elemento normativo consolidado, cuja atenta observância é requerida de todo o mercado financeiro e de capitais.

[26] EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. **Mercado de Capitais**: Regime Jurídico. São Paulo: Quartier Latin, 2019. P. 725.

[27] Quando o agente integrante do sistema de distribuição de produtos de investimento, além de regulados pela CVM, é também sujeito à autorização do BACEN para o exercício de sua atividade, esse agente deve observar a Resolução CMN nº 4.949, de 30 de setembro de 2021, que impõe obrigações de adequação dos produtos e serviços ofertados ou recomendados às necessidades, aos interesses e aos objetivos dos clientes e usuários. Contudo, como essas obrigações são mais gerais que aquelas previstas pela CVM, a análise das exigências trazidas pela Resolução CVM nº 30/2021 é mais relevante para o conteúdo deste capítulo.

ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

Mediante a imposição do dever de verificação da adequação não somente dos produtos, mas também dos serviços e operações, ao perfil de cada cliente (suitability[28]), o que se busca é oferecer ao público o acesso a um mercado financeiro que desempenhe adequadamente a sua função de prestar serviços aptos a melhorar a vida das pessoas. A ideia, portanto, é oferecer o mercado financeiro como uma ferramenta que possibilite à população um planejamento financeiro adequado. Isso especialmente em contraposição a práticas vistas na história de captação inescrupulosa de recursos que, se no curto prazo possibilitavam lucros aos intermediários financeiros, no longo prazo plantavam sementes de instabilidade e desconfiança, prejudicando a imagem do mercado financeiro, sua estabilidade e a relação de confiança com os investidores.

Confiança e estabilidade são, portanto, conceitos-chave para o entendimento da finalidade que têm as regras de suitability. A fim de obter sua melhor compreensão, um esclarecimento um pouco mais detalhado é adequado.

No que se refere à confiança, embora seja altamente desejável que a população aprimore a sua educação financeira, fato é que grande parte das pessoas tem conhecimento muito limitado acerca de características e funcionamento de produtos e serviços financeiros. Justamente por isso a atividade do profissional especialista é importante. Entretanto, dada a assimetria informacional existente entre o cliente e o especialista, a confiança se torna elemento indispensável dessa relação.

Essa situação é análoga àquela verificada entre paciente e médico. O paciente geralmente não tem o conhecimento aprofundado por anos de estudo e prática do médico, pelo que nem sempre é capaz de avaliar se aquilo que o médico está dizendo é mesmo o mais apropriado à sua saúde. Logo, para garantir o melhor tratamento, prefere sempre alguém de sua confiança. Confiança essa que pode advir tanto de uma relação familiar pré-existente quanto ser construída mediante um histórico de bons diagnósticos e recomendações. A mesma coisa vale para a relação entre o investidor e o profissional especialista. Afinal, se o especialista indicar produtos que no decorrer do tempo se mostrem inadequados, a confiança necessária ao bom desenvolvimento dessa relação cessará, prejudicando, inclusive, o bom desenvolvimento não só da carreira do profissional, mas do mercado financeiro como um todo.

Já no que diz respeito à estabilidade, é preciso levar em consideração que muitas opções de investimentos têm desempenho variável a depender de fatores externos. Mais do que isso, muitas opções de investimento podem ter seu desempenho tanto prejudicado pura e simplesmente em razão do comportamento de investidores receosos, quanto fortemente estimulado apenas por investidores eufóricos. Em razão disso, investidores que tenham pouco conhecimento financeiro ou baixa tolerância ao risco, mas que mesmo assim detenham um produto de maior complexidade ou mais sujeito a riscos e volatilidade, tendem a ter reações desproporcionais tanto a informações adversas quanto a rentabilidades extraordinárias. Em linguagem coloquial, são investidores que "se deixam levar" mais facilmente. Esse comportamento pode favorecer a criação de bolhas[29] ou a propagação de pânicos[30], o que, por sua vez, pode comprometer a estabilidade financeira de um sistema.

[28] A expressão inglesa corresponde a um substantivo que representa a qualidade daquilo que é adequado/apropriado ("suitable") a alguém, algo ou alguma situação.
[29] Assim entendidas como o crescimento expressivo e insustentável da precificação de um ativo.
[30] Assim entendidos como a intolerância generalizada a qualquer grau de risco.

Um dos produtos de investimento em que a questão da importância do suitability para preservação da estabilidade mais se evidencia são as ações de empresas listadas em bolsa. Investidores que não compreendam os riscos e as oscilações inerentes a esse produto podem contribuir para a valorização de uma ação muito acima de qualquer fundamento econômico e para quedas acentuadas e repentinas no preço das ações com base em boatos com pouco ou nenhum fundamento.

Explicitada a finalidade das regras de *suitability,* importa explicitar que elas se aplicam a todas as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição[31] e aos consultores de valores mobiliários[32] .

2.4.1.1 Abrangência; perfil do cliente; categorias de produtos; vedações e obrigações; regras, procedimentos e controles internos; atualizações e dispensas

Como dito, a Resolução CVM nº 30/2021 busca impedir que as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários recomendem produtos, realizem operações ou prestem serviços sem que verifiquem a adequação destes ao perfil do cliente.

As regras de verificação da suitability determinadas pela CVM são, portanto, aplicáveis às recomendações de produtos ou serviços, direcionadas a clientes específicos, realizadas mediante contato pessoal ou com o uso de qualquer meio de comunicação, seja sob forma oral, escrita, eletrônica ou pela rede mundial de computadores. É importante notar que as regras de suitability devem ser adotadas para o cliente titular da aplicação.

No que se refere à verificação da adequação do perfil propriamente dito, os integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários devem observar se:

- O produto, o serviço ou a operação é adequado aos objetivos de investimento do cliente. Para tal, devem verificar, no mínimo:
  - o período em que o cliente deseja manter o investimento;
  - as preferências declaradas do cliente quanto à assunção de riscos; e
  - as finalidades do investimento.
- **A situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação.** Para tal, devem verificar, no mínimo:
  - o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente;
  - o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e
  - a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.

[31] Tal como definido no art. 15 da Lei nº 6.385/1976.

[32] Conforme habilitados pela CVM e cadastrados na Central de Sistema da CVM, disponível em: http://sistemas.cvm.gov.br/?CadGeral. Acesso em: 25 11 fev. 2023.

- **O cliente tem conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto**, serviço ou operação. Para tal, devem verificar, no mínimo:

  • os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade;

  • a natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente no mercado de valores mobiliários, bem como o período em que tais operações foram realizadas; e

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

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

- Os riscos associados ao produto e aos ativos subjacentes a esse produto.
- O perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto.
- A existência ou não de garantias.
- Os prazos de carência[33].

Posto isso, a CVM veda expressamente que as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários recomendem produtos ou serviços aos seus clientes quando verificada uma das seguintes situações:

- Quando o perfil do cliente não seja adequado ao produto ou serviço.
- Na hipótese de não terem sido obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do cliente.
- Caso as informações relativas ao perfil do cliente não estejam atualizadas.

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

- Estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos passíveis de verificação, que permitam o pleno cumprimento do dever de verificação da adequação do perfil do investidor.

[33] Isto é, o período mínimo pelo qual os recursos relacionados ao investimento ficarão indisponíveis ao cliente.

- Adotar políticas internas específicas relacionadas à recomendação de produtos complexos, que ressaltem, no mínimo:

  • os riscos da estrutura em comparação com a de produtos tradicionais; e

  • a dificuldade em se determinar seu valor, inclusive em razão de sua baixa liquidez;

- Indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução CVM nº 30/2021.

Saiba mais: **Para compreender melhor essas regras, procedimentos e controles, é bastante interessante buscar na internet as políticas de suitability publicadas por instituições financeiras. O acesso é fácil, o material é abundante, e sua leitura ajuda o profissional a compreender melhor as práticas de mercado e o que dele se espera na realização de uma análise de perfil.**

É importante notar que o diretor indicado à CVM como responsável pela elaboração e observância das regras de suitability deve ter sua nomeação ou substituição informada à CVM no prazo de 07 (sete) dias úteis. Igualmente, esse diretor deve encaminhar aos órgãos de administração da sua instituição, até o último dia útil dos meses de janeiro e julho, relatório relativo ao semestre encerrado no mês imediatamente anterior à data de entrega, contendo, no mínimo:

- Uma avaliação do cumprimento pela pessoa jurídica de regras, procedimentos e controles internos de suitability.

- As recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de resolução dessas.

Ademais, sem qualquer prejuízo da responsabilidade do diretor referido, cabe aos órgãos de administração das pessoas jurídicas aprovar regras e procedimentos de suitability e supervisionar o cumprimento e a efetividade dos controles internos.

Quanto aos prazos de atualizações, as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários são obrigados **a promover a atualização das informações relativas ao perfil de seus clientes em intervalos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses e a proceder a nova análise e classificação das categorias de valores mobiliários definidas por si em intervalos também não superiores a 24 (vinte e quatro) meses**.

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

- Se o cliente for investidor qualificado, nos termos do art. 10 da Resolução CVM nº 30/2021 com exceção de pessoas naturais que:

  - possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 10.000.000,00 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor profissional mediante termo próprio;

  - possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 1.000.000,00 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; e que

  - tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios.

- Se o cliente for pessoa jurídica de direito público.

- Se o cliente tiver sua carteira de valores mobiliários administrada discricionariamente por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM.

- Se o cliente tiver o seu perfil definido por um consultor de valores mobiliários autorizado pela CVM nos termos da Resolução CVM nº 19/2021, desde que a pessoa habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição:

  - tenha acesso à avaliação de perfil feita pelo consultor de valores mobiliários; e

  - verifique que os produtos, serviços e operações comandados pelo cliente estão diretamente relacionados à implementação de recomendação do consultor de valores mobiliários contratado pelo cliente.

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

Dica: Cuidado para não confundir as regras impostas pela CVM com aquelas aplicáveis às instituições participantes dos Códigos ANBIMA. Pode haver muitas semelhanças, mas os Códigos ANBIMA impõem obrigações adicionais, conforme a CVM permite expressamente. Essas obrigações são especialmente relevantes para produtos de investimento que não sejam valores mobiliários e, por isso, estejam fora da competência regulatória da CVM.

2.4.2 Adequação de produtos em função do perfil do investidor; importância e motivação do API para o investidor; possibilidade de venda de um produto não adequado ao perfil do investidor

Conforme já dito, a adequação de produtos em função do perfil do investidor é elemento essencial para a proteção e promoção de maior confiança do público no sistema financeiro, bem como para a tutela da estabilidade do sistema.

A motivação dessa adequação, portanto, encontra-se diretamente relacionadas às consequências indesejáveis decorrentes de se ter no sistema financeiro investidores na posse de produtos inadequados ao seu perfil. Tais consequências indesejáveis decorrem tanto dos efeitos que essa posse inadequada tem sobre esses investidores (quebra da confiança), quanto os efeitos decorrentes das respostas dadas por esses investidores a acontecimentos externos (promoção de instabilidade no sistema financeiro).

Não obstante, seria por demais restritivo à liberdade de iniciativa, valor consagrado como fundamento da República Federativa do Brasil[34] pela Constituição Federal de 1988, que tem por finalidade assegurar a todos uma existência digna, sem exclusões nem discriminações, impedir clientes em absoluto de acessar determinados Produtos de Investimento. Fazer isso também poderia impactar na confiança desse investidor no sistema financeiro, uma vez que ele poderia interpretar que determinado produto não é oferecido a si por discriminação econômica.

Assim, é possível que um cliente realize uma operação cuja recomendação lhe é vedada – seja por ela não ser adequada ao seu perfil, por não terem sido obtidas informações necessárias para identificação do perfil do cliente ou pelo fato de as informações referentes a esse cliente estarem desatualizadas. Para isso, contudo, quando esse cliente ordenar a realização da operação pela primeira vez, o integrante do sistema de distribuição acionado deve:

- Alertar o cliente, com indicação clara das causas de divergência, acerca da:
  - ausência de perfil definido;
  - desatualização do perfil dos clientes ativos (falta de atualização nos últimos 60 meses); ou
  - inadequação da operação requerida ao respectivo perfil.
- Obter declaração expressa do cliente de que ele está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de seu perfil.

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

SUMÁRIO

[34] Art. 1º, inciso IV da Constituição Federal.

QUESTÕES

1. É uma obrigação das instituições participantes determinada pelos Princípios Gerais do Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA

(A) garantir a Marcação a Mercado (MaM) dos ativos.
(B) realizar auditorias nas empresas emissoras de valores mobiliários que distribua.
(C) garantir o retorno de produtos de investimento de renda fixa que distribua.
(D) identificar conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade da atividade de distribuição.

2. É uma exigência mínima estabelecida pelo Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA para as instituições participantes

(A) manter uma área de compliance para reparar os danos resultantes das perdas financeiras dos clientes.
(B) adotar procedimentos formais denominados como conheça seu cliente, de modo a identificar operações incompatíveis com o patrimônio e/ou renda do investidor.
(C) contratar Agente Autônomo de Investimento (AAI) para a distribuição e mediação de valores mobiliários.
(D) ter uma política interna proibindo a equipe de distribuição de produtos de investimento de investir em derivativos.

3. De acordo com o Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, na elaboração de publicidade e divulgação de materiais técnicos dos produtos de investimento, as instituições participantes devem produzi-los com

(A) informações claras e necessárias para a tomada de decisão do cliente.
(B) linguagem técnica e formal.
(C) promessa ou garantia de resultados futuros.
(D) expectativas do administrador em que não existe uma base técnica.

4. Para definir a SITUAÇÃO FINANCEIRA do investidor, como parte do processo de verificar o perfil do investidor, estabelecido no Código de Distribuição de Produtos de Investimento da ANBIMA, a instituição deveráobter informações do cliente sobre

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

Está correto o que se afirma em

(A) I e II, apenas.
(B) I e III, apenas.
(C) II e III, apenas.
(D) I, II e III.

QUESTÕES

5. O cadastro dos dados dos clientes das instituições financeiras

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

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

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

7. Quanto ao registro das operações dos clientes, as instituições financeiras reguladas pelo BACEN são obrigadas a mantê-lo integralmente,

(A) sem identificar esses clientes, pelo prazo mínimo de cinco anos.
(B) sem identificar esses clientes, pelo prazo mínimo de dez anos.
(C) identificando esses clientes, pelo prazo mínimo de cinco anos.
(D) identificando esses clientes, pelo prazo mínimo de dez anos.

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

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

9. As instituições financeiras têm a obrigação de comunicar a ocorrência de operações suspeitas de lavagem de dinheiro

(A) ao Ministério Público Federal.
(B) à Polícia Federal.
(C) ao Coaf.
(D) à Receita Federal

QUESTÕES

10. Pelas normas do BACEN, as instituições financeiras devem comunicar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (Coaf) as operações de depósito em espécie de valor igual ou superior a

A) R$ 100.000,00
(B) R$ 250.000,00
(C) R$ 500.000,00
(D) R$ 50.000,00

11. No caso de instituições financeiras, quanto ao descumprimento das obrigações das medidas de prevenção à lavagem de dinheiro, os agentes sujeitos às penalidades administrativas são o diretor responsável pela implementação e pelo cumprimento dessas medidas

(A) e a instituição financeira, apenas.
(B) e os demais administradores da instituição financeira, apenas.
(C) a instituição financeira, e os demais administradores da instituição financeira.
(D) e o funcionário da instituição responsável pela conta, apenas.

12. Ao praticar a lavagem de dinheiro, um indivíduo estará criminalmente sujeito

(A) à pena de inabilitação para o exercício do cargo de administrador das pessoas jurídicas.
(B) às penas de reclusão e multa.
(C) à pena de cassação ou suspensão da autorização para o exercício de atividade, operação ou funcionamento.
(D) à pena de reclusão, apenas.

13. Um cliente procurou determinada instituição financeira para obter empréstimo pessoal. O funcionário dessa instituição informou ao cliente que

I. poderá reduzir a taxa de juros no empréstimo pessoal, se ele contratar um seguro de proteção ao crédito, que lhe será oferecido por valor abaixo do habitual.
II. poderá lhe conceder o empréstimo, desde que ele contrate um seguro de proteção ao crédito.

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

(A) de venda casada e de venda casada.
(B) promocional e de venda casada.
(C) promocional e promocional.
(D) de venda casada e promocional.

14. Para investidores idosos, são recomendáveis investimentos de

(A) baixo risco e baixa liquidez.
(B) baixo risco e alta liquidez.
(C) alto risco e alta liquidez.
(D) alto risco e baixa liquidez

SUMÁRIO

QUESTÕES

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

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

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

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

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

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

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

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

19. Um gerente de uma instituição financeira está dispensado do dever de verificar a adequação de produtos, serviços e operações ao perfil quando o cliente

(A) for pessoa natural com investimento financeiro superior a R$ 10.000.000,00 e atestar, por escrito, sua condição de investidor profissional.
(B) tiver sua carteira de valores mobiliários administrada por administrador autorizado pela CVM.
(C) for diretor de instituição financeira.
(D) for graduado em Direito, Economia e/ou Administração.

QUESTÕES

20. Conforme as regras da CVM para a Análise do Perfil do Investidor (API), é permitido que um cliente realize uma primeira operação cuja recomendação lhe seja vedada, em função da ausência de preenchimento do API, desde que obtenha

(A) autorização expressa do diretor da instituição responsável pela observância das regras de suitability.
(B) autorização expressa da auditoria externa contratada pela instituição responsável pela observância das regras de suitability.
(C) declaração expressa do cliente e do cônjuge (quando casado) de que estão cientes da ausência de seu perfil.
(D) declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência de seu perfil.

RESPOSTAS

1. D
Justificativa: 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 é uma das obrigações impostas pelos princípios gerais do Código de Distribuição.

2. B
Justificativa: Integram as exigências mínimas a obrigação das instituições participantes de adotar procedimentos formais de conheça seu cliente (KYC) compatíveis com o porte, o volume, a natureza e a complexidade das transações envolvendo produtos de investimento, buscando o monitoramento contínuo das transações, de modo a identificar aquelas que são suspeitas ou incompatíveis com o patrimônio ou renda do cliente.

3. A
Justificativa: As instituições participantes devem produzir publicidade ou material técnico adequado ao seu público-alvo, com informações claras, minimizando incompreensões quanto ao seu conteúdo, e privilegiando informações necessárias para a tomada de decisão.

4. C
Justificativa: Para verificar a situação financeira do investidor, a instituição financeira deve analisar, no mínimo, o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente; o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.

5. B
Justificativa: Um cadastro completo e atualizado auxilia na verificação da capacidade financeira do cliente, o que permite mais facilmente a identificação de operações suspeitas.

6. D
Justificativa: O princípio “conheça seu cliente” ao almejar reunir as mais diversas informações sobre os clientes das instituições financeiras, possibilita a realização de uma análise mais precisa sobre regularidade ou irregularidade das operações realizadas pelos clientes, permitindo identificar aquelas consideradas suspeitas de acordo com o patrimônio ou a renda do investidor, análise essa que funciona como proteção da instituição financeira e de seus profissionais.

7. D
Justificativa: As instituições financeiras reguladas pelo BACEN são obrigadas a manter registro de operações financeiras pelo prazo de dez anos (art. 63, III, Circular BACEN nº 3.978/2020).

8. C
Justificativa: As transações nas quais não é possível identificar o beneficiário final configuram indícios de lavagem de dinheiro, conforme os normativos da CVM (art. 20, I, “b”, Resolução CVM nº 50/2021) e do BACEN (art. 39, I, “f”, Circular nº BACEN 3.978/2020).

9. C
Justificativa: De acordo com a Resolução CVM nº 50/2021, art. 22, e a Circular BACEN nº 3.978/2020, Capítulo VIII, as instituições reguladas têm a obrigação de comunicar a ocorrência de operações suspeitas de LD-FT ao Coaf, enquanto unidade de inteligência financeira.

SUMÁRIO

RESPOSTAS

10. D
Justificativa: R$ 50.000,00 corresponde ao montante igual ou acima do qual, de acordo com o art. 49, I, da Circular BACEN nº 3.978/2020, as instituições financeiras devem comunicar ao Coaf as operações de depósito em espécie.

11. C
Justificativa: A alternativa apresenta todos os sujeitos que estão suscetíveis a penalidades administrativas nos termos da Lei nº 9.613/1998, da Resolução CVM nº 50/2021 e do art. 2º da Circular BACEN nº 3.978/2020.

12. B
Justificativa: O art. 1º da Lei nº 9.613/98 prevê pena de reclusão e multa para a prática do crime de lavagem de dinheiro e é aplicável tanto a quem cometer o crime quanto a quem ajudar no processo de lavagem de dinheiro.

13. B
Justificativa: A alternativa enquadra corretamente cada uma das situações como prática promocional e de venda casada, respectivamente.

14. B
Justificativa: Em geral, os investimentos de baixo risco e alta liquidez são recomendáveis a investidores idosos. Os investimentos de alto risco dificilmente são recomendáveis a investidores idosos, pois, se no longo prazo ativos de maior risco tendem a oferecer maior retorno, esses clientes dificilmente estarão vivos no longo prazo, pelo que podem ser vítimas da volatilidade. Também faz pouco ou nenhum sentido recomendar para um investidor de idade avançada produtos de baixa liquidez. Assim, amarrar os recursos de um investidor idoso em um produto com liquidez apenas no vencimento, e vencimento em alguns anos, não é, a rigor, recomendável.

15. D
Justificativa: De acordo com a Resolução CVM nº 30/2021, as regras de suitability incidem sobre as recomendações realizadas pela forma de contato pessoal ou com o uso de qualquer meio de comunicação, seja sob forma oral, escrita, eletrônica ou pela rede mundial de computadores.

16. C
Justificativa: A Resolução CVM nº 30/2021 determina que, para a verificação da compatibilidade da situação financeira do cliente com o produto, serviço ou operação, seja analisado, no mínimo, (i) o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente; (ii) o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e (iii) a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.

17. B
Justificativa: A falta de atualização das informações do perfil do cliente é uma das hipóteses estabelecidas pela CVM de vedação à recomendação de produtos ou serviços aos clientes pelos integrantes do sistema de distribuição e pelos consultores de valores mobiliários. Essas pessoas, conforme determina a Resolução CVM nº 30/2021, estão vedadas a recomendar produtos ou serviços aos clientes quando: (i) o perfil do cliente não for adequado ao produto ou serviço; (ii) não forem obtidas as informações que permitam a identificação do perfil do cliente; ou (iii) as informações relativas ao perfil do cliente não estiverem atualizadas.

18. C
Justificativa: A CVM determina, como procedimento obrigatório, para as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e para os consultores de valores mobiliários que se organizem sob a forma de pessoa jurídica, a indicação de um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução CVM nº 30/2021. As regras da CVM sobre os procedimentos e controles internos obrigatórios de suitability, previstas na Resolução CVM nº 30/2021, determinam que as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários que se organizem sob a forma de pessoa jurídica devem: (i) estabelecer regras e procedimentos escritos, bem como controles internos passíveis de verificação, que permitam o pleno cumprimento do dever de verificação da adequação do perfil do investidor; (ii) adotar políticas internas específicas relacionadas à recomendação de produtos complexos; (iii) indicar um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Resolução CVM nº 30/2021.

19. B
Justificativa: Quando o cliente tiver sua carteira de valores mobiliários administrada por administrador autorizado pela CVM, o profissional está dispensado do dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente. As hipóteses de dispensa estão previstas na Resolução CVM nº 30/2021, segundo o qual as pessoas habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição e os consultores de valores mobiliários podem deixar de observar o referido dever se: (i) o cliente for investidor qualificado, com exceção de pessoas naturais que: (a) possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 10.000.000,00 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; (b) possuam investimentos financeiros em valor superior a R$ 1.000.000,00 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; e que (c) tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; (ii) o cliente for pessoa jurídica de direito público; ou (iii) o cliente tiver sua carteira de valores mobiliários administrada discricionariamente por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM.

20. D
Justificativa: A CVM determina a necessidade de obtenção de declaração expressa do cliente de que está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de seu perfil, para a realização da operação. A Resolução CVM nº 30/2021 prevê que na primeira vez em que o cliente ordenara realização da operação o integrante do sistema de distribuição acionado deve: (i) alertar o cliente, com indicação clara das causas de divergência, acerca da: (a) ausência de perfil definido; (b) desatualização do perfil (falta de atualização nos últimos 24 meses); ou (c) inadequação da operação requerida ao respectivo perfil; e (ii) obter declaração expressa do cliente de que ele está ciente da ausência, desatualização ou inadequação de seu perfil.

GLOSSÁRIO

Ações: frações ideais do capital social de empresas. Títulos que representam para o acionista direito de participação na sociedade e, de maneira indireta, direito sobre os ativos e sobre os resultados financeiros da empresa.

Ações ordinárias: ações que conferem a seus detentores os direitos patrimoniais garantidos em lei; especificamente, são ações que conferem a seus detentores o direito a voto nas assembleias de acionistas das empresas.

Ações preferenciais: ações que conferem a seus detentores a prioridade no recebimento de dividendos distribuídos pela companhia e no reembolso do capital.

Administração Fiduciária: é o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do Fundo, desempenhada por pessoa jurídica autorizada pela CVM.

Agência de classificação de risco: entidade responsável por analisar o risco de crédito de emissores e de emissões de títulos de renda fixa e por emitir opinião por meio de uma nota de crédito (rating).

Agente autônomo de investimento (AAI): é a pessoa natural que atua na prospecção e na captação de clientes, recepção e registro de ordens e transmissão dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis e na prestação de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.

Agentes econômicos deficitários: indivíduos ou entidades cujas despesas superam suas receitas.

Agentes econômicos superavitários: indivíduos ou entidades cujas receitas superam suas despesas.

Agente fiduciário: é quem representa a comunhão dos debenturistas perante a companhia emissora, com deveres específicos de defender os direitos e interesses dos debenturistas, entre outros citados na lei.

ANBIMA: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

Aplicação: compra de um ativo financeiro na expectativa de que, no tempo, produza retorno financeiro.

Apreçamento: consiste em precificar os ativos pertencentes à carteira dos Veículos de Investimento, pelos respectivos preços negociados no mercado em casos de ativos líquidos ou, quando este preço não é observável, por uma estimativa adequada de preço que o ativo teria em uma eventual negociação feita no mercado.

Atividade de Compliance: conjunto de medidas direcionadas a verificar e garantir que os diversos setores de uma companhia observam regras e padrões de conduta impostos pelas normas legais e regulatórias.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Audiência pública: reunião pública para comunicação e discussão de determinados assuntos entre diversos setores da sociedade e as autoridades públicas.

Autorregulação: estabelecimento ou verificação de regras feitas pelas pessoas ou entidades que serão alvo de regulação.

B3 S.A.: B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (atual Denominação Social da antiga BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros após fusão com a Cetip S.A.). É uma empresa de infraestrutura do mercado financeiro brasileiro.

BACEN: Banco Central do Brasil.

Banco de Dados da ANBIMA: é o conjunto de informações cadastrais enviadas para a ANBIMA pelas instituições participantes que são armazenadas de forma estruturada.

Benchmark: termo em inglês para processo de comparação de produtos, serviços e práticas empresariais. Índice de referência.

Beneficiário: pessoa física (ou pessoas físicas) indicada livremente pelo participante para receber os valores de benefício ou resgate, na hipótese de seu falecimento, de acordo com a estrutura do plano de previdência ou seguro e na forma prevista pela legislação e pelo desejo do participante.

Benefício: pagamento que os beneficiários recebem em função da ocorrência do evento gerador durante o período de cobertura, ou seja, é o período do recebimento da renda propriamente dita, em que o participante de um plano de previdência optará pelo recebimento de uma renda temporária ou vitalícia.

Beneficiário final: pessoa natural ou pessoas naturais que, em conjunto, possuam, controlem ou influenciem significativamente, direta ou indiretamente, um cliente em nome do qual uma transação esteja sendo conduzida ou dela se beneficie.

Bonificação: distribuição, por parte da companhia, de ações aos seus acionistas por conta da capitalização das reservas de lucro.

Cadastros de crédito: bancos de dados que armazenam informações sobre o histórico de crédito de pessoas e empresas, a fim de possibilitar que determinada decisão sobre conceder ou não um crédito seja mais bem fundamentada.

Caderneta de poupança: modalidade de investimento de baixo risco que credita rendimentos mensalmente, na data equivalente à data de aplicação (data-base). Seus rendimentos são isentos de imposto de renda para pessoa física e os depósitos possuem garantia do FGC.

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

Capital de terceiros: recursos levantados pela companhia junto a terceiros na forma de dívida, para fins de financiamento de suas atividades.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Capital próprio: patrimônio líquido da empresa, ou seja, o dinheiro aplicado pelos acionistas e quaisquer lucros retidos pela companhia ao longo do tempo.

Capitalização composta: regime de capitalização de juros em que o montante inicial é acrescido de juros a cada período, para fins de cálculo dos juros dos períodos subsequentes.

Capitalização simples: regime de capitalização de juros em que o montante inicial serve como base de cálculo para os juros de todos os períodos.

Carência: prazo preestabelecido durante o qual o participante de um plano de previdência, ou investidor, não tem acesso aos seus recursos.

Carta de recomendação: proposta elaborada pela área de Supervisão da ANBIMA para uma instituição participante visando à correção ou compensação de uma infração de pequeno potencial ofensivo.

Certificado de Depósito Bancário (CDB): título de renda fixa que representa depósito a prazo realizado por investidores em uma instituição financeira.

Clube de investimento: comunhão de recursos de pessoas físicas; é criado com o objetivo de investir no mercado de títulos e valores mobiliários. Deve ter no mínimo 3 e no máximo 50 cotistas e ao menos 67% do seu patrimônio líquido devem estar investidos em instrumentos de renda variável como ações.

COAF: Conselho de Controle de Atividades Financeiras, órgão ligado ao Ministério da Fazenda que tem como missão produzir inteligência financeira e promover a proteção dos setores econômicos contra a lavagem de dinheiro e o financiamento ao terrorismo.

Colocação privada: venda de valores mobiliários emitidos por uma companhia para um grupo selecionado de investidores, sem que haja distribuição pública.

Come-cotas: recolhimento semestral do Imposto de Renda (IR) incidente sobre os rendimentos obtidos nas aplicações em determinados fundos de investimento.

Comitê de Política Monetária (COPOM): comitê criado no âmbito do BACEN e incumbido de implementar a política monetária, definir a meta para a Taxa Selic (e seu eventual viés) bem como analisar o Relatório de Inflação. É formado pelo presidente e pelos diretores do BACEN.

Commodities: palavra em inglês para mercadoria. No mercado financeiro e de capitais, geralmente refere-se a matérias-primas e produtos agrícolas, como minério de ferro, petróleo, carvão, sal, açúcar, café, soja, alumínio, cobre, arroz, trigo, ouro, prata, paládio e platina.

Competências: poderes específicos dados a determinado agente para que cumpra as atribuições a ele designadas.

Compliance: função de cumprimento das políticas, procedimentos, controles internos e regras estabelecidas pela regulação vigente.

Cota: menor fração de um fundo de investimento.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Cotista: investidor de fundos de investimento.

Crédito Privado: títulos de renda fixa de emissores (empresas) privados.

Custos de transação: conceito econômico utilizado para representar o dispêndio de recursos necessários para participar de uma determinada transação, envolvendo, mas não se limitando ao custo de planejar, redigir, adaptar e monitorar o cumprimento de contratos, por exemplo.

CRI: Certificados de Recebíveis Imobiliários.

CTVM: sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, que desempenham papel de intermediação de negócios entre os investidores e o mercado. São instituições autorizadas a operar em bolsa de valores, recebendo as ordens dos clientes e colocando as ofertas correspondentes no ambiente da bolsa.

CVM: Comissão de Valores Mobiliários.

Debêntures: títulos de renda fixa emitidos por sociedades por ações de capital aberto ou fechado; representam um direito de crédito do investidor sobre a companhia emissora. São consideradas "simples" quando não oferecem ao investidor a opção de conversão em ações (ver debêntures conversíveis).

Debêntures conversíveis: conferem aos debenturistas a opção de convertê-las em ações da mesma empresa emissora das debêntures, a um preço pré-especificado, em datas determinadas ou durante um período de tempo.

Debêntures incentivadas: títulos de renda fixa emitidos por companhias ou por sociedade de propósito específico para financiar investimentos, especialmente em áreas prioritárias para o Governo Federal; oferecem isenção de imposto de renda sobre seus rendimentos para investidores pessoas físicas e não residentes, desde que preencham os requisitos legais para receberem tal incentivo tributário.

Debêntures permutáveis: conferem aos debenturistas a opção de convertê-las em ações de outra empresa que não a empresa emissora das debêntures, a um preço pré-especificado, em datas determinadas ou durante um período de tempo.

Deflação: redução geral no nível de preços de uma economia. Corresponde a uma taxa de inflação negativa.

Desdobramento: concessão de uma ou mais novas ações para cada ação existente; também conhecido como split.

Dever de diligência: obrigação imposta a alguns agentes que operam em nome e benefício de terceiros de atuar com a prudência e o zelo que se esperariam de alguém na administração de seus próprios negócios.

DI: Depósito Interfinanceiro.

Direito creditório: direito a determinado crédito e títulos representativos deste direito.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Distribuidor: instituição financeira que tem como atividade principal ou acessória a intermediação de operações nos mercados regulamentados de títulos e valores mobiliários.

Diversificação: técnica de alocação de capital em diferentes ativos, setores ou mercados, com o objetivo de reduzir a exposição do investidor ao risco particular de cada um dos ativos.

Dívida externa: somatório dos débitos de um país, resultantes de empréstimos e financiamentos contraídos no exterior pelo próprio governo, por empresas estatais ou privadas.

Dividendos: remuneração paga aos acionistas de uma companhia como distribuição parcial ou integral dos lucros obtidos em um exercício.

DTVM: sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários. Desempenham papel similar às CTVM e são a elas equiparadas para todos os fins práticos. Ver CTVM.

Economia de escala: eficiência econômica obtida por meio da intensificação de determinada atividade.

Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC): é a entidade ou sociedade seguradora autorizada a instituir planos de previdência complementar aberta. Estes podem ser individuais, quando contratados por qualquer pessoa, ou coletivos, quando garantem benefícios a indivíduos vinculados, direta ou indiretamente, a uma pessoa jurídica contratante.

Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC): são conhecidas como fundos de pensão. São instituições sem fins lucrativos que mantêm planos de previdência coletivos, organizadas pelas empresas para seus empregados, com o objetivo de garantir pagamento de benefícios a seus participantes. Podem também ser organizadas por associações, sindicatos ou entidades de classes.

Escritura de emissão: principal documento legal de uma emissão de debêntures, do qual constam todas as características dos títulos, incluindo prazo até o vencimento, taxa de remuneração, uso dos recursos e obrigações da companhia emissora.

Fatores de risco: fatos ou condições que tornam a concretização de um problema mais provável.

Fundo Garantidor de Crédito (FGC): entidade civil privada, sem fins lucrativos, criada em 1995 com o objetivo de administrar mecanismos de proteção aos credores de instituições financeiras. Oferece garantia para créditos de até R$ 250.000,00 por pessoa física ou jurídica, por conglomerado financeiro, limitado a R$ 1 milhão, a cada período de 4 anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ.

FIDC: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

FII: Fundos de Investimento Imobiliários.

Fonte da riqueza: maneira pela qual o patrimônio de um investidor foi ou é obtido.

Fundo aberto: fundos que permitem a entrada (aplicação) e saída (resgate) de cotistas.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Fundo Exclusivo: fundo destinado exclusivamente a um único investidor profissional, nos termos da Regulação em vigor;

Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE): fundos cujos únicos cotistas são, direta ou indiretamente, sociedades seguradoras e entidades abertas de previdência complementar, cuja carteira seja composta em conformidade com as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) na regulamentação que disciplina a aplicação dos recursos das reservas, das provisões e dos fundos das sociedades seguradoras, das sociedades de capitalização e das entidades abertas de previdência complementar.

Fundo fechado: fundo em que a entrada (aplicação) e a saída (resgate) de cotistas não é permitida e que as cotas são resgatadas ao término do seu prazo de duração.

Fundo Reservado: fundo destinado a um grupo determinado de investidores que tenham entre si vínculo familiar, societário ou que pertençam a um mesmo conglomerado ou grupo econômico, ou que, por escrito, determinem essa condição;

Ganho de capital: representado pela diferença positiva entre o preço de venda e o preço de compra de um ativo.

Gestão de Riscos: atividade de identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar os riscos atribuídos à atividade específica de uma determinada organização.

Grupamento: é o inverso da operação de desdobramento e consiste na transformação de duas ou mais ações existentes em uma única ação nova; também conhecido como inplit.

Hedge: operação que visa reduzir ou eliminar os riscos de oscilações inesperadas nos preços de ativos.

Heterorregulação: atividade regulatória desenvolvida por um agente externo ao ambiente regulado.

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Ibovespa: Índice da Bolsa de Valores de São Paulo. É o principal indicador de desempenho das empresas listadas na bolsa e composto pelas maiores e mais negociadas ações da B3 S.A.

IBX: Índice Brasil. Índice que avalia o retorno de uma carteira composta pelas ações mais negociadas na B3 S.A., selecionadas pelo critério de liquidez e ponderadas pelo valor de mercado do free-float.

Índice de referência: indicador que serve como base de comparação para a avaliação do desempenho relativo de um instrumento financeiro ou de uma carteira de ativos.

Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M): índice de preços calculado pelo Instituto Brasileiro de Economia (Ibre) da Fundação Getúlio Vargas (FGV). É uma média ponderada de outros três índices da FGV: o Índice de Preços ao Produtor Amplo (IPA, com peso de 60%), o Índice de Preços ao Consumidor (IPC, com peso de 30%) e o Índice Nacional de Custo da Construção (INCC, com peso de 10%).

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA):): índice de preços divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Busca medir a variação de preços de forma bastante ampla, contemplando os gastos de famílias cujo rendimento mensal seja de 1 a 40 salários mínimos e residentes em áreas urbanas.

Inflação: conceito econômico que designa o aumento continuado e generalizado dos preços de bens e serviços.

Instituição participante: as instituições que são associadas à ANBIMA ou que tenham aderido, voluntariamente, a qualquer um dos seus códigos de autorregulação.

Instrução CVM: nomenclatura conferida antigamente ao ato normativo regulatório emitido pela CVM e que veio a ser substituída pela nomenclatura Resolução CVM.

Intermediação financeira: a atividade de captar recursos dos agentes superavitários, mediante algum tipo de contrapartida, e disponibilizá-los para agentes deficitários, mediante a cobrança de juros.

Investidores: agentes econômicos superavitários que buscam remuneração para seu capital por meio de aplicações em produtos financeiros.

Investimento: aplicação de capital em meios de produção ou nos mercados financeiro e de capitais.

IOF: Imposto sobre Operações Financeiras.

IOSCO: International Organization of Securities Commissions (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários).

IPO: sigla do inglês *Initial Public Offering*. É a Oferta Pública Inicial de Ações, processo por meio do qual os investidores têm acesso a ações que, pela primeira vez, serão objeto de oferta pública.

IR: Imposto de Renda, conforme regulado pela Secretaria da Receita Federal.

Juros sobre capital próprio: remuneração paga aos acionistas como distribuição de lucros retidos em exercícios anteriores.

LD-FT: Lavagem de dinheiro e financiamento do terrorismo.

Letra de Crédito do Agronegócio (LCA): título de dívida emitido por instituição financeira e lastreado em créditos do agronegócio de propriedade da instituição emissora.

Letra de Crédito Imobiliário (LCI): título de dívida emitido por instituição financeira e lastreado em créditos imobiliários de propriedade da instituição emissora.

Letra do Tesouro Nacional (LTN): título público federal que oferece ao investidor um retorno predefinido (caso seja mantido até o seu vencimento) no momento da compra; não há pagamentos de juros periódicos e não há atualização do valor nominal por índice de preços

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Letra Financeira do Tesouro (LFT): título público federal cuja rentabilidade é pós-fixada e dada pela Taxa Selic acumulada no período de investimento, acrescida de ágio ou deságio registrado no momento da compra do título; não há pagamento de juros periódicos ao investidor e não há atualização do valor nominal do título por índice de preços.

Liquidez: grau de facilidade com que um ativo pode ser comprado ou vendido no mercado a um preço adequado ou justo.

Marcação a mercado (MaM): atualização do preço de um ativo utilizando o preço verificado no mercado em determinado dia.

Medida da riqueza: tamanho do patrimônio acumulado por um investidor.

Mercado primário: mercado onde ocorrem os lançamentos de novas ações e títulos de renda fixa, para a primeira aquisição por parte de investidores. É nesse mercado que as empresas emissoras de valores mobiliários captam recursos para se financiar.

Mercado secundário: mercado onde os ativos financeiros já existentes são negociados e transferidos entre investidores.

Meta para a Taxa Selic: taxa de juros definida pelo Copom como objetivo para a taxa básica da economia.

Nota de crédito: opinião resumida a respeito de um emissor ou de uma emissão de títulos de renda fixa, publicada por uma agência de classificação de risco. Também conhecida como rating.

Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B): título público federal cuja rentabilidade é composta por uma taxa de juros predefinida no momento da compra do título, acrescida da variação do IPCA; há pagamento de juros semestrais a uma taxa de cupom fixa de 6% a.a.

Nota do Tesouro Nacional Série B Principal (NTN-B Principal): título público federal cuja rentabilidade é composta por uma taxa de juros predefinida no momento da compra do título, acrescida da variação do IPCA; não há pagamento de juros semestrais.

Nota do Tesouro Nacional Série F (NTN-F): título público federal que oferece ao investidor uma rentabilidade fixa (caso o título seja mantido até o seu vencimento), definida no momento da compra; há pagamento de juros semestrais a uma taxa de cupom fixa de 10% a.a., sem atualização do valor nominal do título por índice de preços.

Objetivo de retorno: taxa de retorno requerida e desejada pelo investidor.

Objetivo de risco: tolerância do investidor ao risco, composta pela capacidade e pela disposição para assumir riscos.

Oferta pública: modalidade de oferta regida pela Resolução CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, que permite a ampla distribuição de valores mobiliários para o público investidor, desde que satisfeitas todas as exigências especificadas na norma.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Oferta pública primária: oferta em que novas ações são emitidas publicamente pela companhia. Os recursos captados são canalizados para a companhia emissora das ações.

Oferta pública secundária: oferta em que ações já existentes são ofertadas por atuais acionistas da companhia. Os recursos captados são canalizados para os acionistas que vendem suas ações, e não para a companhia emissora das ações.

Operação compromissada: aplicação financeira por meio da qual o investidor adquire um título de renda fixa vendido por uma instituição financeira, que assume o compromisso de recompra do título em um prazo determinado.

Ordem a mercado: em uma oferta de ações, ordem por meio da qual o investidor indica à instituição intermediária que deseja adquirir ações a qualquer que seja o preço final de lançamento.

Ordem limitada: em uma oferta de ações, ordem por meio da qual o investidor comunica à instituição intermediária o preço máximo que deseja pagar por cada ação a ser adquirida.

Participante: pessoa física que contrata ou, no caso de contratação sob a forma coletiva, adere a um plano de previdência complementar aberta.

Perfil de personalidade: descrição das características pessoais e padrões de comportamento do investidor que podem influenciar suas decisões a respeito das diferentes alternativas de investimento.

Perfil situacional: documento que resume as características do investidor e descreve suas preferências, suas circunstâncias pessoais e financeiras, seus desejos e seus objetivos de vida. Período de carência: é o período em que não serão aceitas solicitações de resgate ou de portabilidade por parte do participante de um plano de previdência.

Período de pagamento do benefício: período em que o assistido (ou os assistidos) fará jus ao pagamento do benefício, sob a forma de renda, podendo ser vitalício ou temporário.

Período de reserva: em uma oferta pública de ações, é o período determinado para que os potenciais investidores registrem junto às instituições intermediárias da oferta o seu interesse em adquirir as ações a serem distribuídas.

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

Plano de continuidade de negócios: é o conjunto de planos e sistemas de prevenção e recuperação elaborados para lidar com ameaças operacionais aos negócios da empresa, garantindo a continuidade dos negócios mesmo em uma situação operacional adversa.

GLOSSÁRIO

Plano de negócios: documento escrito que detalha como uma empresa pretende atingir seus objetivos.

Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL): produto de previdência complementar, de contratação opcional que tem como objetivo complementar a aposentadoria oficial. Sem garantia de rendimento mínimo, o participante recebe integralmente o resultado financeiro obtido pelo plano. Oferece benefício fiscal em determinadas circunstâncias, pois permite ao participante deduzir o valor das contribuições anuais da base de cálculo do imposto de renda na Declaração Anual de Ajuste do IR.

Poder de compra: valor de uma moeda em termos da quantidade de bens e serviços que uma unidade monetária pode adquirir. O poder de compra da moeda reduz-se quando há inflação de preços.

Política de investimento: documento que estabelece as diretrizes estratégicas que devem ser observadas na gestão dos recursos do investidor.

Política monetária: política econômica por meio da qual a autoridade monetária de um país exerce controle sobre a oferta de moeda e busca manter a estabilidade dos preços.

Portabilidade: é o direito que o participante tem de transferir os recursos financeiros acumulados na sua provisão de um plano de previdência complementar para outro plano de benefício previdenciário operado por outra entidade de previdência complementar.

Práticas não equitativas: conduta vedada e combatida pela CVM consistente na prática de atos que resultem em colocar uma parte em posição de desequilíbrio ou desigualdade indevida em relação aos demais participantes da operação.

Prazo de diferimento: período compreendido entre a data da contratação do plano de previdência complementar pelo participante e a data escolhida por ele para o início da concessão do benefício, podendo coincidir com o prazo de pagamento das contribuições.

Prazo médio ponderado: medida de tempo médio para recebimento de um fluxo de pagamentos, incluindo os valores de principal e de juros. Os prazos para recebimento de cada fluxo são ponderados pelo valor presente do respectivo pagamento.

Processo de suitability: processo adotado para verificar a adequação de determinados produtos, serviços ou operações realizadas nos mercados financeiro e de capitais ao perfil de um investidor.

Produto Interno Bruto (PIB): soma de todos os bens e serviços finais, em termos monetários e a valor de mercado, produzidos em determinada região durante um certo período (normalmente um ano).

Produtos automáticos: produtos financeiros de aplicação e resgate automático, destinados, exclusivamente, aos correntistas da instituição.

GLOSSÁRIO

Prospecto de distribuição: documento informativo a respeito de uma emissão de debêntures, distribuído aos potenciais investidores e que contém as características relevantes da oferta, bem como informações detalhadas sobre a companhia emissora, o uso pretendido dos recursos captados, os custos da emissão e os fatores de risco envolvidos no investimento nos títulos, entre outras.

Proventos: remunerações recebidas por detentores de ações; incluem dividendos, juros sobre capital próprio e bonificações.

Rating: classificação de risco de crédito emitida por agência de classificação de risco (como Moody's Investor Services, S&P e Fitch Ratings).

Relação fiduciária: a relação de confiança e lealdade que se estabelece entre investidores e instituições financeiras intermediárias.

Renda: série de pagamentos periódicos a que tem direito o assistido (ou assistidos), de acordo com a estrutura do plano de previdência complementar.

Renda fixa: classe de ativos que inclui títulos públicos federais, títulos de emissão de instituições financeiras (ver CDB, LCI e LCA), títulos emitidos por empresas (ver debêntures) e outros papéis que oferecem taxa de juros pré-especificada, seja ela prefixada ou pós-fixada. Os títulos representam uma promessa de pagamento (uma dívida) de uma parte para outra.

Renda variável: classe de ativos que inclui ações preferenciais e ações ordinárias (ver ações) e tipicamente composta por instrumentos que oferecem a seus detentores uma participação no capital social de companhias.

Rentabilidade: retorno obtido em um investimento.

Rentabilidade absoluta: retorno total obtido em um investimento e expresso na forma de percentual sobre o valor investido.

Rentabilidade bruta: retorno total obtido em um investimento.

Rentabilidade líquida: é o retorno obtido em um investimento, descontados os impostos e as taxas aplicáveis.

Rentabilidade relativa: é o retorno obtido em um investimento, descontado o retorno obtido por um benchmark (índice de referência).

Risco: chance de se verificar uma perda em uma aplicação financeira. Em investimentos é a possibilidade de alguma variável imprevista impactar negativamente uma aplicação. Essa interferência pode levar à perda de parte, todo o valor investido originalmente ou até mesmo um valor superior a ele, caso haja alavancagem.

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Risco cambial: risco originado pela oscilação das taxas de câmbio, isto é, do preço de uma moeda em relação a outra.

Risco de crédito: risco de o investidor registrar uma perda em seu investimento por conta do aumento do spread de crédito requerido por investidores nesse investimento ou pelo efetivo descumprimento, por parte do emissor de um título de renda fixa, das obrigações referentes ao pagamento de juros e de principal nesse título.

Risco de default ou risco de inadimplência: risco de o investidor não reaver, de maneira integral ou parcial, o seu investimento original em um título de dívida.

Risco de downgrade: possibilidade de perda em um título de renda fixa causada por redução, por parte de uma agência de classificação de risco, na nota de crédito do emissor ou do próprio título.

Risco geopolítico: possibilidade de perdas em um investimento por conta de alterações adversas no cenário político em um país ou uma região.

Risco legal: risco de perdas em um investimento devido ao não cumprimento da legislação local do país onde o investimento acontece ou devido a problemas jurídicos na elaboração de contratos.

Risco de liquidez: risco de ocorrência de perdas para o investidor por conta da negociação de um ativo por um preço distante do seu preço justo.

Risco não sistemático: é o risco específico de cada empresa, que pode ser reduzido por meio de diversificação da carteira de investimentos.

Risco de mercado: risco de se verificar perdas causadas pelos movimentos dos preços dos ativos no mercado.

Risco do mercado de ações: possibilidade de perda advinda das flutuações observadas nos preços dos ativos negociados no mercado acionário.

Risco de spread: possibilidade de perda advinda de flutuação no preço de um papel de renda fixa, causada pela variação no spread de crédito requerido pelo mercado.

Risco regulatório: possibilidade de perda em um investimento por conta do não cumprimento de regras e instruções das autoridades locais no que se refere à negociação de instrumentos financeiros em determinado país.

Risco sistemático ou risco não diversificável: risco advindo de fatores gerais e comuns ao mercado; chance de se verificar perdas em um ativo ou carteira de ativos por conta de eventos ou elementos que afetam a economia ou o mercado como um todo, também conhecido como risco de mercado.

GLOSSÁRIO

Risco de taxa de juros: possibilidade de perda advinda da flutuação dos preços de títulos de renda fixa causada por alterações nas taxas de juros.

Risco total: em um ativo ou carteira de ativos, é a soma dos riscos sistemático e não sistemático.

Risco tributário: possibilidade de que, sobre os rendimentos obtidos em uma aplicação financeira, venham a incidir impostos e taxas não previstos originalmente. Risco de mudanças nas regras tributárias.

Selic: Sistema Especial de Liquidação e de Custódia do BACEN. É um sistema informatizado que se destina à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com esses títulos.

Selo ANBIMA: marca visual composta da logomarca da ANBIMA seguida de uma série de dizeres padronizados utilizada para demonstração do compromisso das instituições participantes com o cumprimento e a observância das regras de autorregulação da ANBIMA.

Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB): conjunto de entidades, sistemas e mecanismos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários.

Sistema Financeiro Nacional (SFN): conjunto de instituições – aí incluídos órgãos normativos, supervisores e operadores – e instrumentos que viabilizam o fluxo financeiro entre os poupadores e os tomadores na economia.

Sobredemanda: em uma oferta de ações, é o excesso de demanda verificado quando o volume financeiro desejado pelos investidores é superior ao volume financeiro disponível em ações a serem distribuídas.

Spread de crédito: diferencial entre o retorno requerido em um título de renda fixa de emissor privado e o retorno oferecido por um título público federal de mesmo prazo, em uma mesma moeda.

Subscrição: operação em que ocorre aumento do capital social (capitalização) de uma companhia por meio da venda de ações; uma oferta inicial de ações por meio de subscrição pública é conhecida como IPO (ver IPO).

Superintendência de Seguros Privados (Susep): órgão responsável pelo controle e pela fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

Taxa de administração: taxa percentual cobrada dos fundos para a prestação dos serviços de administração, gestão profissional dos recursos e pagamento dos prestadores de serviço.

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

SUMÁRIO

GLOSSÁRIO

Taxa de câmbio: preço de uma moeda em termos de outra moeda. É a razão de conversão entre duas moedas distintas.

Taxa de carregamento: percentual incidente sobre as contribuições pagas pelo participante, para fazer face às despesas administrativas, às de corretagem e às de comercialização de um plano de previdência complementar.

Taxa de corretagem: valor cobrado pela corretora por meio da qual o investidor realiza a compra e a venda de ativos; é o valor pago pelo investidor pelo serviço prestado pela corretora na intermediação entre a ordem do cliente e a execução da oferta junto à bolsa ou no mercado de balcão.

Taxa de custódia: taxa cobrada por corretoras e bancos pelo serviço de manutenção dos ativos em uma conta de custódia própria.

Taxa de juro: definida como a razão percentual entre os juros, cobrável ou pagável, no fim de um período e o dinheiro devido no início do período.

Taxa de juros equivalente: em regime de capitalização composta, duas taxas de juros são consideradas equivalentes quando geram valores iguais ao ser aplicadas sobre um mesmo montante e por um mesmo período.

Taxa de juros nominal: taxa de juros contratada em uma operação financeira ou determinada pelo mercado. Não é ajustada para remover o efeito da inflação.

Taxa de juros proporcional: em regime de capitalização simples, duas taxas de juros são consideradas proporcionais quando geram valores iguais ao ser aplicadas sobre um mesmo montante e por um mesmo período.

Taxa de juros real: taxa de juros que remove o efeito da inflação. É calculada descontando a taxa de inflação da taxa de juros nominal obtida em um investimento e considerando o mesmo período.

Taxa DI: nome comumente dado à Taxa DI-Cetip Over (Extra-Grupo), calculada pela B3 S.A. e divulgada em percentual ao ano, base 252 dias. Essa taxa reflete as taxas de juros cobradas entre instituições do mercado interbancário nas operações de emissão de Depósitos Interfinanceiros (DI) prefixados, com prazo de um dia útil, registradas e liquidadas pelos sistemas da B3.

Tesouro IPCA+: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Nota do Tesouro Nacional Série B Principal (NTN-B Principal).

Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Nota do Tesouro Nacional Série B (NTN-B).

Tesouro Prefixado: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Letra do Tesouro Nacional (LTN).

GLOSSÁRIO

Tesouro Prefixado com Juros Semestrais: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Nota do Tesouro Nacional Série F (NTN-F).

Taxa PTAX: média das cotações do dólar no mercado em determinado dia, calculada pelo Banco Central do Brasil por meio de uma metodologia própria, com base em quatro janelas de consulta ao longo de cada dia.

Taxa Referencial (TR): taxa calculada pelo BACEN com base na média das taxas de juros das LTN (Letras do Tesouro Nacional). Utilizada no cálculo do rendimento das cadernetas de poupança e dos juros dos empréstimos do Sistema Financeiro da Habitação (SFH).

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

Termo de compromisso: documento escrito proposto por um ente regulado a fim de corrigir ou compensar alguma infração regulatória.

Tesouro Direto: programa de negociação de títulos públicos para pessoas físicas.

Tesouro Nacional: caixa do governo, o conjunto de suas disponibilidades e, ao mesmo tempo, designa também o órgão público responsável pelo gerenciamento da dívida pública do país.

Tesouro Selic: nomenclatura utilizada no Tesouro Direto para a Letra Financeira do Tesouro (LFT).

Títulos privados: títulos emitidos por empresas e instituições financeiras para a captação de recursos para financiar suas atividades.

Títulos públicos: títulos emitidos pelo Tesouro Nacional como forma utilizada para a captação de recursos para financiar atividades do Governo Federal.

Títulos públicos federais: títulos de renda fixa emitidos pelo Tesouro Nacional, compostos por letras e notas de características distintas, para fins de financiamento do setor público.

Vida Gerador de Benefícios Livres (VGBL): modalidade de seguro de pessoas que combina os tradicionais seguros de vida com características dos planos de previdência complementar. É um plano de seguro de pessoas com cobertura por sobrevivência, cuja principal característica é a ausência de rentabilidade mínima garantida durante a fase de acumulação dos recursos ou período de diferimento (podendo inclusive apresentar rentabilidade negativa). A rentabilidade da provisão é idêntica à rentabilidade do fundo em que os recursos estão aplicados.

Volatilidade: grau de variação dos preços de um ativo em determinado período, medido pelo conceito estatístico de desvio-padrão dos retornos logarítmicos. Mede o quanto oscilam os retornos de um ativo.

SUMÁRIO

EXPEDIENTE

Superintendência de Certificação e Educação Continuada
Marcelo Billi

Apoio técnico
Tânia Amaral e Douglas Custódio

Revisão de texto
Carolina Machado

Presidente
Carlos André

Vice-presidentes
Aroldo Medeiros, Carlos Constantini, Carlos Takahashi, José Eduardo Laloni, Luiz Sorge, Pedro Rudge, Roberto Paris, Sergio Cutolo

Diretores
Adriano Koelle, Eduardo Azevedo, Fernanda Camargo, Fernando Cruz Rabello, Fernando Miranda, Fernando Vallada, Giuliano de Marchi, Gustavo Pires, Lywall Salles, Rafael de Oliveira Moraes, Roberto Paolino, Rodrigo Azevedo, Teodoro de Lima

Comitê Executivo
José Carlos Doherty, Francisco Vidinha, Guilherme Benaderet, Tatiane Matie Itikawa, Eliana Marino, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves e Thiago Baptista

---

Controle: D.04.72.04

Data da elaboração: 01/01/2018

Data da revisão: 11/02/2023

Vigência a partir de: 01/04/2021

Elaborado por: Certificação ANBIMA

Aprovado por: Gerência de Certificação e Educação Continuada

Copyright © 2023
A ANBIMA é proprietária dos direitos autorais deste material. É permitida a cópia ou reprodução para uso pessoal, sendo, entretanto, expressamente vedada a comercialização ou modificação desse material, sua inclusão em outros websites e o envio e publicação em outros meios digitais e físicos. Também é proibido dispor de tal material de qualquer outra forma sem a devida autorização, estando sujeito, quem fizer isso, às responsabilidades e sanções legais previstas em lei.

Rio de Janeiro
Praia de Botafogo, 501, bloco II, conj. 704
CEP 22250-042 - Rio de Janeiro - RJ
Tel: (21) 2104-9300

São Paulo
Av. das Nações Unidas, 8501 – 21º andar
CEP 05425-070 - São Paulo - SP
Tel: (11) 3471-4200

www.anbima.com.br

SUMÁRIO