



5

FUNDOS DE INVESTIMENTO

MATERIAL DE ESTUDOS
DA CERTIFICAÇÃO CPA-10

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 nas agências bancárias, 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 o 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, é doutor em Direito Comercial na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (FDUSP) e é 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 conduziu processos administrativos disciplinares relacionados a ilícitos de mercado e ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP) na BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (BSM), entidade

INTRODUÇÃO

responsável pela autorregulação da B3 e atualmente assessora instituições dos sistema financeiro brasileiro em questões regulatórias, como advogado do Machado Meyer Advogados.

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 É GARANTIA DE 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 PARA FINALIDADE DE APOIO. 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
5.1 Definições legais	4
5.1.1 Fundos de Investimento (FI) e Fundos de Investimento em Cotas (FIC): definições.....	5
5.1.2 Condomínio - Fundos Abertos e Fundos Fechados.....	6
5.1.3 Constituição e registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM).....	7
5.1.4 Comunicação com o cotista	8
5.1.5 Cota. Valor da cota e transferência de titularidade.....	9
5.1.6 Propriedade dos ativos dos fundos de investimento – excluindo fundos imobiliários.....	11
5.1.7 Segregação entre gestão de recursos próprios e de terceiros: barreira de informação.....	11
5.1.8 Assembleia geral de cotistas (convocação, competências e deliberações).....	12
5.1.9 Direitos e obrigações dos cotistas.....	13
5.1.10 Divulgação de informações e de resultados.....	13
5.1.11 Administração.....	16
5.2 Dinâmica de aplicação e resgate	19
5.2.1 Aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores. Cota do dia (D+0) e cota do dia seguinte ao da data de aplicação (D+1).....	19
5.2.2 Resgate de recursos e venda de ativos por parte dos gestores	20
5.2.3 Prazo de cotização: conceito (prazo de conversão de cotas na aplicação e no resgate)	21
5.2.4 Prazo de liquidação financeira (pagamento do resgate): conceito e limite.....	21
5.2.5 Prazo de carência para resgate	22
5.2.6 Fechamento dos fundos para resgates e aplicações	22
5.3 Diferenciais do produto para o investidor	23
5.3.1 Acessibilidade ao mercado financeiro	23
5.3.2 Diversificação.....	23
5.3.3 Liquidez.....	27

SUMÁRIO

5.4 Política de investimento	27
5.4.1 Objetivo	27
5.4.2 Fundos com gestão ativa e passiva: definição	28
5.4.3 Dificuldades de replicação dos índices de referência (benchmarks) e suas principais causas: custos, impostos, dinâmica de cálculo da rentabilidade do fundo e regras de contabilização a mercado.....	28
5.4.4 Instrumentos de divulgação das políticas de investimento e rentabilidade: regulamento, lâmina de informações essenciais, demonstração de desempenho e termo de adesão. Diferença no uso dos documentos e acesso ao público investidor	29
5.5 Carteira de investimentos	32
5.5.1 Principais mercados (juros prefixados e pós-fixados, câmbio, inflação, ações e seus derivativos).....	32
5.5.2 Alavancagem: conceito, vantagens, desvantagens e risco para o investidor.....	35
5.5.3 Impacto de variações nas taxas de juros, câmbio e inflação sobre os tipos de fundos: consequências.....	36
5.6 Taxas de administração e outras taxas	37
5.6.1 Taxa de administração, taxa de performance, taxa de ingresso e taxa de saída: conceitos e formas de cobrança. Fundos que podem cobrar taxa de performance. Impactos na rentabilidade para o investidor.....	37
5.7 Classificação CVM	40
5.7.1 Renda Fixa, Ações, Multimercado e Cambial	40
5.8 Tributação	46
5.8.1 Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários	46
5.8.2 IR: fato gerador, alíquotas (conforme tipo de fundo – curto prazo, longo prazo e ações, segundo a Secretaria da Receita Federal e o tempo de permanência da aplicação), bases de cálculo e responsabilidade de recolhimento.....	47
5.8.3 IR – come-cotas: fato gerador, alíquotas (conforme tipo de fundo – curto prazo e longo prazo), datas de incidência e responsabilidade de recolhimento.....	49
5.8.4 Compensação de perdas no pagamento de IR	50
5.9 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros	50
5.9.1 Definições (Cap. I).....	51

SUMÁRIO

5.9.2 Objetivo e Abrangência (Cap. II)	52
5.9.3 Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV).....	53
5.9.4 Regras e Procedimentos (Cap. V).....	55
5.9.4.1 Segregação de Atividades (Seção II).....	56
5.9.4.2 Segurança e Sigilo das Informações (Seção III).....	57
5.9.5 Administração Fiduciária (Cap. VII).....	58
5.9.5.1 Obrigações gerais do administrador fiduciário (Seção I).....	58
5.9.6 Gestão de Recursos de Terceiros (Cap. VIII).....	59
5.9.6.1 Obrigações Gerais do Gestor de Recursos de Terceiros (Seção I).....	59
5.9.7 Selo ANBIMA (Cap. XIII).....	60
5.9.8 Fundos de Investimento 555 (Anexo I).....	60
5.9.8.1 Objetivo e Abrangência (Cap. I).....	60
5.9.8.2 Documentos e informações dos Fundos 555 (Cap. III).....	60
5.9.8.2.1 Lâmina de Informações Essenciais (Seção II).....	61
5.9.8.3 Publicidade dos Fundos 555 (Cap. VI).....	61
5.9.8.3.1 Regras Gerais (Seção I).....	61
5.9.8.3.2 Material Publicitário (Seção II).....	62
5.9.8.3.3 Material Técnico (Seção III).....	63
5.9.8.3.4 Histórico da Rentabilidade (Seção VI).....	63
5.9.8.3.5 Avisos Obrigatórios (Seção VII).....	64
5.9.9 Apreçamento dos Ativos (Cap. VII e documento com Regras e Procedimentos do Código de Administração de Recursos de Terceiros).....	65
5.9.10 Classificação dos fundos (Cap. VIII e documento com Regras e Procedimentos do Código de Administração de Recursos de Terceiros).....	66
Questões	67
Respostas	75
Glossário	79
Expediente	94

FUNDOS DE INVESTIMENTO

AUTORES

Luiz Roberto Calado
Vicente Piccoli Medeiros Braga

ORIENTAÇÕES DE ESTUDO

- ▶ Entender as características e diferenças de Fundo de Investimento e Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento.
- ▶ Entender e distinguir fundos abertos e fundos fechados.
- ▶ Entender como a CVM normatiza o segmento e registra os fundos de investimento.
- ▶ Entender o modo como as informações podem ser enviadas aos cotistas, em conjunto com a sua forma de atestar ciência.
- ▶ Conhecer e explicar a definição de cota, o cálculo e transferência de titularidade.
- ▶ Entender e explicar a barreira de informação e sua relação com a segregação entre gestão de recursos próprios e de terceiros.
- ▶ Conhecer os direitos e deveres dos cotistas na assembleia geral (competências e deliberações).
- ▶ Conhecer o que são atos e fatos relevantes e como isso pode influenciar a decisão de investimento.
- ▶ Conhecer as atribuições e responsabilidades legais dos administradores de fundos de investimento.
- ▶ Entender e explicar o conceito de liquidez em fundos de investimento.
- ▶ Entender e explicar a aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores, bem como o que é cota do dia (D+0) e cota do dia seguinte ao da data de aplicação (D+1).
- ▶ Entender e explicar o prazo de cotização: conceito (prazo de conversão de cotas na aplicação e no resgate).
- ▶ Entender e aplicar o conceito de prazo de carência para resgate.
- ▶ Entender e aplicar o conceito de fechamento dos fundos para resgates e aplicações.
- ▶ Entender e explicar o conceito de acessibilidade ao mercado financeiro a partir do investimento em fundos de investimento.
- ▶ Entender e explicar o conceito de diversificação propiciada pelos fundos de investimento.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ Entender e explicar os riscos dos ativos individuais em comparação aos riscos da carteira.
- ▶ Entender e explicar os limites de alocação por emissor e por tipo de ativo.
- ▶ Entender e explicar os riscos para o investidor.
- ▶ Conhecer e explicar os objetivos da Política de Investimento.
- ▶ Conhecer a definição de fundos com gestão ativa e passiva e a diferença entre cada tipo de gestão.
- ▶ Conhecer as dificuldades de replicação dos índices de referência (benchmarks) e suas principais causas: custos, impostos, dinâmica de cálculo da rentabilidade do fundo e regras de contabilização a mercado.
- ▶ Conhecer os instrumentos de divulgação das políticas de investimento e rentabilidade: regulamento, lâmina de informações essenciais, demonstração de desempenho e termo de adesão.
- ▶ Conhecer os principais mercados (juros prefixados e pós-fixados, câmbio, inflação, ações e seus derivativos).
- ▶ Entender e explicar o que é apreçamento (marcação a mercado) nos fundos de investimento e a sua relevância para o investidor.
- ▶ Entender e explicar o que é alavancagem nos fundos de investimento: conceito, vantagens, desvantagens e riscos para o investidor.
- ▶ Entender e explicar os impactos de variações nas taxas de juros, câmbio e inflação sobre os tipos de fundos.
- ▶ Conhecer e explicar as taxas de administração, performance, ingresso e saída: conceitos e formas de cobrança.
- ▶ Conhecer e entender os fundos que podem cobrar taxa de performance. Explicar seus impactos na rentabilidade para o investidor.
- ▶ Entender e explicar a classificação CVM dos fundos de Renda Fixa, Ações, Multimercado e Cambial.
- ▶ Entender as características das subclassificações: Curto Prazo, Referenciado, Simples, Dívida Externa, Crédito Privado e ações – Mercado de Acesso.
- ▶ Conhecer as tributações existentes para os fundos de investimento.
- ▶ Conhecer a modalidade de imposto IOF e como se dá sua cobrança nas aplicações em fundos de investimento.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ Conhecer as características do Imposto de Renda (IR): fato gerador, alíquotas (conforme o tipo de fundo – curto prazo, longo prazo e ações, segundo a Secretaria da Receita Federal e o tempo de permanência da aplicação), bases de cálculo e responsabilidade de recolhimento.
- ▶ Entender e explicar as características do Imposto de Renda (IR) “come-cotas”: fato gerador, alíquotas (conforme o tipo de fundo – curto prazo e longo prazo), datas de incidência e responsabilidade de recolhimento.
- ▶ Entender e explicar o mecanismo de compensação de perdas de aplicações em fundos no pagamento de IR.
- ▶ Conhecer e explicar as principais obrigações impostas pela autorregulação da ANBIMA às instituições financeiras envolvidas em atividades relacionadas a fundos de investimento.
- ▶ Conhecer as definições, objetivos, princípios de conduta e regras do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.
- ▶ Conhecer as regras e procedimentos para classificação dos fundos 555 pela ANBIMA e saber explicar suas características entre os diferentes níveis.

OBJETIVO

Atenção e dedicação são fundamentais para adquirir conhecimento financeiro e, neste capítulo, o objetivo é apresentar os conceitos e as características dos fundos de investimento; os participantes e suas funções; os tipos de fundo existentes no mercado; a regulamentação adotada; a forma de negociação e operacionalização dos produtos; e o conteúdo do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recurso de Terceiros.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os fundos de investimento são instrumentos de formação de poupança muito interessantes para grandes e pequenos investidores. Com aplicações muitas vezes de pequeno valor, um investidor pode aplicar em um fundo de investimento e ter acesso aos mercados financeiro e de capitais em negociações à vista, em mercados futuros e de derivativos, geralmente acessíveis apenas a grandes investidores e especialistas do setor. Dessa forma, a aplicação em um fundo de investimento permite a diversificação mesmo para investimentos de pequenas quantias.

Importante: a diversificação é um dos princípios básicos da administração de investimentos. Em resumo, a diversificação estabelece que, para diminuir os riscos, os investidores devem escolher investimentos (ativos) que tenham comportamentos diferentes às mudanças nos mercados.

No tempo das elevadas taxas de juros básicos da economia brasileira, os investimentos atrelados a essa taxa, como os Certificados de Depósito Bancários (CDB) ou fundos indexados a taxa DI, eram atraentes e desestimulavam outros investimentos. Isso ocorreu em meados dos anos 1990, quando os juros estavam acima de 20% – o ápice ocorreu em março de 1999, quando as taxas atingiram 45% anuais. Era só investir os recursos em renda fixa e obter excelentes rendimentos!

Independentemente da situação econômica, é necessário que os investidores estejam sempre bem informados, garantindo uma assertividade maior em suas decisões. Todavia, esse “conhecimento de causa” é mais importante em períodos em que a segurança da renda fixa já não remunera de forma tão generosa. Ou seja: para tentar ganhar mais com suas aplicações, é necessário conhecer os variados produtos que o mercado de investimentos pode oferecer, bem como entender os riscos de cada um e a sua capacidade de conviver com eles – isso é essencial para não haver decepções.

A verdade é que não há altos retornos sem grandes riscos. Este capítulo o ajudará a entender o mercado e os riscos em cada opção de aplicação em fundos de investimento. No entanto, decidir quais são os produtos mais adequados ao perfil dos investidores dependerá de cada situação, que deverá ser analisada pelo profissional de investimento detalhadamente antes de ser recomendada.

5.1 Definições legais

Os fundos de investimento são considerados, juridicamente, como condomínios de natureza especial*, “comunhão de recursos”, os quais serão constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes – os cotistas.

Vale ressaltar que os referidos condomínios trazem a obrigatoriedade de constituir uma pessoa jurídica com CNPJ próprio, pois cada fundo de investimento visa a um determinado objetivo ou retorno, dividindo as receitas geradas e as despesas necessárias para realizarem o empreendimento. Todo cotista tem o mesmo direito e a mesma obrigação perante o fundo, caracterizando “tratamento igualitário” entre todos os investidores.

*Conceito introduzido pela Lei da Liberdade Econômica (13.874)

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os fundos de investimento constituem-se, portanto, como um mecanismo organizado que tem a finalidade de captar e investir recursos no mercado financeiro. Transformando-se numa forma coletiva de investimento, com vantagens, sobretudo, para o pequeno investidor individual. Por esta razão, devem ser registrados junto a Comissão de Valores Mobiliários e os fundos tratados nesse capítulo são os regidos pela Instrução Normativa da CVM 555/14.

5.1.1 Fundos de Investimento (FI) e Fundos de Investimento em Cotas (FIC): definições

Existem duas diferentes estruturas de fundos de investimento no mercado:

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

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

O gestor de um FI adquire ou se desfaz dessas aplicações em nome do fundo, a cada movimentação de aplicação e resgate dos cotistas que alterem o Patrimônio Líquido (PL) desse fundo. Por exemplo: se um cotista resgata o dinheiro num FI, o gestor é obrigado a vender uma parte dos ativos desse fundo para poder repassar o valor financeiro ao cotista. Por conta dessa necessidade de operacionalização constante, o FI é dedicado a grandes investidores, como bancos, seguradoras ou mesmo outros fundos de investimento.

Já o FIC compra cotas de um ou mais fundos. Podemos dizer que é o tipo de fundo em que a maioria dos investidores de varejo aplica seus recursos. O FIC deve ter no mínimo 95% do seu patrimônio alocado em cotas de outros fundos de investimento de uma mesma classe, exceto os FIC Multimercado, enquanto um FI negocia diretamente no mercado, comprando e vendendo ações, títulos e outros tipos de aplicações para atingir seus objetivos. Apenas uma parcela muito pequena dos recursos do FIC, equivalente a 5% do seu PL, pode ser investida diretamente no mercado em títulos privados ou públicos, de acordo com o que o gestor considerar oportuno (desde que adequada à política de investimentos, assunto que trataremos adiante).

Por ter uma operacionalização mais fácil, o FIC oferece ao gestor mais flexibilidade para movimentar os recursos do fundo, pois as operações se resumem a comprar e vender cotas de FI, quando um cliente faz uma aplicação ou solicita um resgate. Além disso, as instituições usam FIC com diferentes taxas de administração a fim de atender aos diversos tipos de investidores. Fundos com aplicação mínima de altos valores tendem a ter menores taxas de administração, falaremos sobre as taxas mais adiante.

Tabela 1. Comparação FI x FIC

Sigla	Descrição	Objetivo
FI	Fundo de investimento	Investem diretamente em ativos financeiros.
FIC	Fundo de investimento em Cotas	Investem em cotas de outros fundos de investimento.

Fonte: Elaborado pelo autor.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.1.2 Condomínio – Fundos Abertos e Fundos Fechados

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

Os cotistas, ao aplicarem certo valor em um fundo, compram uma quantidade de cotas e pagam uma taxa de administração ao administrador para que este coordene as tarefas do fundo, entre elas a de gerir seus recursos no mercado. Ao comprar cotas de um fundo, o cotista está aceitando suas regras de funcionamento (aplicação mínima, prazo de resgate, horários, custos, etc., que serão apresentados em breve), e passa a ter os mesmos direitos dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que cada um possui.

Importante: aplicar em um fundo de investimento significa adquirir cotas desse fundo. Ou seja, ser cotista do fundo. Todo fundo tem seu CNPJ e ele representa esse “condomínio” de cotistas que estão aplicando seus recursos com o mesmo objetivo.

Os recursos aplicados pelo fundo ficam, portanto, em nome do próprio fundo, sendo apartados dos recursos do banco, que faz a sua administração e a dos próprios investidores. Assim, é observada maior segurança dos investimentos porque, se algo ocorrer com uma das partes, como uma ação judicial de bloqueio de bens ou falência do administrador, não haverá impacto no fundo, pois os cotistas poderão determinar a transferência dele para outro administrador.

Essa é uma grande diferença entre um fundo e um título como o CDB. No caso do CDB, o investidor detém um pedaço da dívida do banco; assim, se esse banco vier a ter um problema e falir, o investidor pode perder seus recursos. Vale ressaltar que no caso do CDB existe a garantia do FGC para cada investidor de até R\$ 1 milhão, a cada período de 4 anos, com um limite de R\$ 250 mil por CPF/CNPJ, por conglomerado financeiro.

Saiba mais: o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) ressarcir os clientes do banco em caso de perdas, mas fundos de investimento não tem a garantia do FGC.

Fundos Abertos x Fundos Fechados

Os fundos de investimento são organizados como condomínios abertos ou fechados. Nos fundos abertos é permitida a entrada de novos cotistas ou o aumento da participação dos antigos por meio de novos investimentos. De modo análogo, também é permitida a saída de cotistas, por meio de resgates de cotas a qualquer momento. **O Fundo Aberto não tem uma data de vencimento, portanto o investidor não precisa renovar sua aplicação. Isso é considerado vantagem dos fundos abertos, pois o cotista pode aplicar e sacar os recursos a qualquer momento.**

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Já nos fundos fechados, a entrada e a saída de cotistas é permitida apenas em momentos previamente determinados. Assim, após o encerramento do período de captação de recursos pelo fundo, não são admitidos novos cotistas nem novos investimentos pelos antigos cotistas. Além disso, também não é admitido o resgate de cotas por decisão do cotista; assim, caso queira sair do fundo antes do vencimento ou de sua liquidação, o investidor deve vender suas cotas para outro investidor antes do encerramento do fundo.

O fundo fechado pode ter vencimento (ou não) e existe um período determinado para o resgate de suas cotas. Nesse tipo de fundo o investidor somente poderá reaver os recursos investidos no caso de liquidação do fundo ou no seu vencimento, caso haja.

Saiba mais: os fundos fechados também podem ser registrados para negociação de suas cotas em mercados administrados pela B3, como vimos no capítulo anterior, a Bolsa de Valores do Brasil. Assim, quando um cotista pretende comprar ou vender cotas de um fundo fechado, como os FIs, por exemplo, pode enviar suas ordens por uma corretora para o sistema de negociação da B3. Isso facilita a negociação dessas cotas no mercado secundário, permitindo que investidores comprem ou vendam suas cotas pelo preço de mercado.

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

A CVM, por meio da Instrução 555, de dezembro de 2014, determina regras para constituição e funcionamento dos fundos de investimento. Os fundos são registrados por seu administrador na CVM e todas as suas regras de funcionamento são estabelecidas no regulamento. É um regulamento próprio, que só pode ser alterado por decisão dos cotistas ou, nos casos de necessidade de adequação à legislação vigente, por determinação da CVM. A ANBIMA, por ser uma entidade autorreguladora como vimos no Capítulo 1, também influencia as normas do setor de fundos, sendo sua supervisora de mercado.

O regulador exige dos administradores dos fundos uma série de documentos para registro; eles só podem iniciar a captação após o registro na CVM. As informações mais importantes exigidas pela CVM para obter o registro do fundo são:

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

Saiba mais: regulamentação e o caso Madoff. A regulamentação aqui vista é importante, uma vez que, sendo liberado o registro e a constituição de um fundo de investimento, milhares de pessoas podem ter acesso a esse investimento. Em outros mercados ao redor do mundo, onde não havia controle tão rígido como no Brasil, os investidores ficavam sujeitos a fraudes, como ocorrido em 2008 nos EUA.

Em dezembro de 2008, Bernard Madoff foi detido pelo FBI e acusado de fraude nos Estados Unidos. Seu golpe afetou investidores de muitos países, gerando perdas de mais de 65 bilhões de dólares. O tipo ilegal de investimento que Madoff comandava era conhecido por esquema Ponzi, criado por Carlo Ponzi, um famoso estelionatário de origem italiana. Ele aplicou esse esquema nos Estados Unidos e acabou morrendo pobre no Brasil.

O que Madoff fez foi remunerar os primeiros investidores com os recursos dos últimos que entraram no jogo. Uma fraude desse tipo não seria possível no Brasil porque existe uma estrutura de fiscalização dos fundos de investimento formada pelos auditores independentes, custodiantes, reguladores e autorreguladores.

Esse caso feriu a imagem do mercado de *hedge funds* dos Estados Unidos e, por causa dele, muitos investidores deixaram de aplicar nesses produtos. É por esse motivo que, no Brasil, tomamos todas as precauções para que não haja um esquema Ponzi utilizando a estrutura de fundos de investimento. O objetivo maior é fazer com que investidores externos e internos continuem confiando em nossas instituições.

Fonte: Fundos de Investimento: Conheça antes de investir, Luiz Calado, Ed. Campus Elsevier (adaptado).

5.1.4 Comunicação com o cotista

A CVM estabelece que as informações ou os documentos para os quais seja exigido “comunicação”, “acesso”, “envio”, “divulgação” ou “disponibilização” devem ser encaminhadas por meio físico aos cotistas. Contudo, desde que expressamente previsto no regulamento do fundo, as informações ou os documentos podem ser comunicados, enviados, divulgados ou disponibilizados aos cotistas, ou por eles acessados, de forma online.

Nos fundos que não enviarem informações físicas, poderá existir a possibilidade de que alguns cotistas solicitem o recebimento em meio físico. Neste caso, deverá estar especificado em regulamento se os custos de envio serão suportados pelo fundo ou pelos cotistas que optarem por tal recebimento.

Por vezes o regulador exige dos cotistas a “ciência”, “atesto”, “manifestação de voto” ou “concordância”, sendo permitido que estes se deem por meio eletrônico.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.1.5 Cota. Valor da cota e transferência de titularidade

As cotas de um fundo de investimento correspondem a frações ideais de seu patrimônio, são escriturais, nominativas e conferem iguais direitos e obrigações aos cotistas. Sendo o fundo um condomínio, onde seus condôminos são os cotistas, uma cota representa uma fração desse fundo.

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

Como observado anteriormente, o investidor aplica seu dinheiro em um fundo ao adquirir determinada quantidade de cotas. O valor da cota do dia é resultante da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de cotas do fundo, apurados, ambos, no encerramento do dia (de acordo com o horário de fechamento dos mercados em que o fundo atua). Os administradores informam o valor das cotas dos fundos nos seus sistemas e/ou nos principais jornais e na internet. O investidor aplica seus recursos em reais, que são convertidos em uma quantidade de cotas e a cota tem um valor único a cada dia útil.

Saiba mais: para calcular o rendimento obtido em determinado período, o investidor precisa pegar o valor atual da cota e multiplicar pela quantidade de cotas possuídas. A diferença entre o valor obtido e o valor aplicado é o rendimento em reais.

O administrador calcula diariamente o valor da cota de um fundo de investimento (e a variação que ela sofre no período) usando a seguinte fórmula:

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

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

² Despesas do fundo: taxa de administração, auditoria, corretagem, correio, etc.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Para o investidor, a quantidade de cotas que ele possui é sempre a mesma, a menos que:

- ▶ Faça um resgate (sua quantidade de cotas diminui).
- ▶ Faça uma nova aplicação (uma nova quantidade de cotas está sendo adquirida e somada à quantidade inicial).
- ▶ Ocorra recolhimento do Imposto de Renda (IR) na forma de “come-cotas”. Neste caso, o valor devido de IR será abatido na quantidade de cotas que o investidor possui. O “come-cotas” será mais bem explicado na sequência deste material.

Conforme dito, quando aplica em um fundo de investimentos, a pessoa se torna cotista desse fundo e passa a registrar variações no seu patrimônio de acordo com a valorização ou desvalorização dos ativos investidos pelo fundo.

Nesse aspecto, o administrador do fundo é responsável por calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo diariamente para os fundos abertos destinados à comercialização no varejo. Em um fundo com patrimônio líquido de R\$ 1.000,00, com 200 cotas emitidas, o valor das cotas é R\$ 5,00. Simplificando, alguém com R\$ 100,00 investidos teria o equivalente a 20 cotas desse fundo.

O valor da cota de um fundo de investimento muda diariamente, dependendo do retorno gerado pela carteira de investimentos e da incidência de despesas.

Saiba mais: ao investir em um fundo, os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo do fundo, sem prejuízo da responsabilidade do administrador e do gestor em caso de inobservância da política de investimento ou dos limites de concentração previstos no regulamento.

Transferência de titularidade

A cota de um fundo de investimento aberto só pode ser objeto de cessão ou transferência nos casos de: decisão judicial ou arbitral; operações de cessão fiduciária; execução de garantia; sucessão universal; dissolução de sociedade conjugal ou união estável por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens; e transferência de administração ou portabilidade de planos de previdência.

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

5.1.6 Propriedade dos ativos dos fundos de investimento – excluindo fundos imobiliários

A posse dos ativos de um fundo de investimento pertence ao próprio fundo, que contrata o administrador/gestor para implementar sua política de investimentos, mas a propriedade do fundo pertence aos cotistas. Vale lembrar que o patrimônio do fundo não se mistura com o patrimônio de seus prestadores de serviços.

Todos os ativos que compõem a carteira de um fundo de investimento pertencem ao fundo e, portanto, aos cotistas do fundo. Lucros e perdas são distribuídos igualmente entre os cotistas na valorização (ou desvalorização) da cota.

Para melhor caracterizar a independência entre a propriedade dos ativos e a instituição administradora, o fundo deve ter escrituração contábil e CNPJ próprios.

5.1.7 Segregação entre gestão de recursos próprios e de terceiros: barreira de informação

A separação da administração de recursos de terceiros (fundos de investimento, por exemplo) das demais atividades de uma instituição financeira é conhecida como barreira de informação. Caracteriza-se por um conjunto de procedimentos e políticas adotadas por uma instituição financeira com o objetivo de impedir o fluxo de informações privilegiadas e sigilosas para outros setores dessa instituição, ou para outra empresa do mesmo grupo, de forma a evitar situações de conflito de interesses, práticas fraudulentas e *insider trading*. Essa barreira visa também garantir que o dinheiro aplicado em fundos de investimento seja gerido de maneira independente dos recursos da instituição administradora.

Ou seja, barreira de informação virou o termo utilizado para identificar o conjunto de normas que garantam a segregação física e administrativa entre a tesouraria do banco e a gestora de fundos de investimento. Seu objetivo é evitar que a negociação da carteira de títulos e a gestão dos recursos – o dinheiro das aplicações dos investidores e os recursos próprios do banco – se misturem, evitando dessa forma o conflito de interesses ou o benefício de uma das partes em prejuízo da outra.

Com o objetivo de aplicar essa medida, as instituições financeiras criam empresas chamadas de gestoras de recursos de terceiros (*asset management*), que atuam de maneira independente do banco. Sua função é exclusivamente gerenciar o dinheiro dos investidores. Além da atuação firme dos órgãos governamentais na fiscalização, esse trabalho é acompanhado por auditores internos e também independentes, que têm autorização para rastrear o fluxo financeiro das operações realizadas pelos gestores de fundos. A ANBIMA, como autorreguladora do mercado de fundos de investimento, também estabelece regras para atuação dos prestadores de serviço dos fundos e impõe restrições quanto à circulação de informações entre eles.

5.1.8 Assembleia geral de cotistas (convocação, competências e deliberações)

A assembleia geral é a instância máxima das decisões de um fundo de investimento. Sua convocação deve ser encaminhada a cada cotista e disponibilizada nas páginas dos sites do administrador e do distribuidor. Ela tem autonomia para deliberar sobre questões fora da alçada do administrador ou do gestor da carteira. Alguns exemplos de decisões que podem ser tomadas pela assembleia: alterações na política de investimento e no regulamento do fundo, aumento ou alteração na forma de cálculo das taxas de administração, de performance, de entrada e saída, substituição do administrador, gestor ou custodiante, entre outras.

Compete privativamente à assembleia geral de cotistas deliberar sobre:

- ▶ as demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- ▶ a substituição do administrador, gestor ou custodiante do fundo;
- ▶ a fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do fundo;
- ▶ o aumento da taxa de administração, da taxa de performance ou das taxas máximas de custódia;
- ▶ a alteração da política de investimento do fundo;
- ▶ a emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- ▶ a amortização e o resgate compulsório de cotas, caso não previstos no regulamento; e
- ▶ a alteração do regulamento.

A convocação deve expressamente enumerar, na ordem do dia, todas as matérias a serem deliberadas pelos cotistas, não se admitindo que sob a rubrica de assuntos gerais haja matérias que dependam de deliberação da assembleia.

A convocação da assembleia geral deve ser feita com dez dias de antecedência, no mínimo, da data de sua realização. Da convocação devem constar, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a assembleia geral. O aviso de convocação deve indicar o site em que o cotista pode acessar os documentos pertinentes à proposta a ser submetida à apreciação da assembleia.

Anualmente, a assembleia geral delibera sobre as demonstrações contábeis do fundo, devendo ser realizada até 120 dias após o término do exercício social.

O administrador, o gestor, o custodiante ou o cotista ou grupo de cotistas que detenha, no mínimo, 5% do total de cotas emitidas podem convocar a qualquer tempo uma assembleia geral de cotistas para deliberar sobre uma ordem do dia de interesse do fundo ou dos cotistas.

Importante: para evitar conflitos de interesse, não podem votar nas assembleias gerais de um fundo de investimento:

- I. seu administrador e seu gestor;
- II. sócios, diretores e funcionários do administrador ou do gestor;
- III. empresas ligadas ao administrador ou ao gestor, seus sócios, diretores, funcionários; e
- IV. prestadores de serviços do fundo, seus sócios, diretores e funcionários.

5.1.9 Direitos e obrigações dos cotistas

Ao adquirir cotas de um fundo, o investidor está concordando com suas regras de funcionamento e passa a ter os mesmos direitos e deveres dos demais cotistas, independentemente da quantidade de cotas que possui. O exame do regulamento é fundamental para a tomada de uma decisão de investimento.

É obrigação do administrador fornecer o regulamento e a lâmina de informações essenciais (se houver, pois alguns fundos são dispensados desse documento) do fundo a todos os cotistas, antes do primeiro investimento do cotista em um determinado fundo. Além disso, o administrador envia a todos os cotistas, mensalmente, um extrato de conta contendo informações relevantes.

É obrigação do cotista, mediante assinatura do Termo de Adesão e Ciência de Risco, atestar que teve acesso ao inteiro teor dos documentos entregues pelo administrador ou distribuidor do fundo. Além disso, ele atesta que (i) tem ciência dos fatores de risco relativos ao fundo; (ii) sabe que não há qualquer garantia contra eventuais perdas patrimoniais que possam ser incorridas pelo fundo; (iii) foi informado de que a concessão de registro para a venda de cotas do fundo não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo à legislação vigente ou julgamento sobre a qualidade do fundo ou de seu administrador, gestor e demais prestadores de serviços; e (iv) tem conhecimento, se for o caso, de que as estratégias de investimento do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

5.1.10 Divulgação de informações e de resultados

Os administradores de fundos de investimento devem divulgar informações para os cotistas, a CVM e as entidades do mercado como a ANBIMA. Para os cotistas, as informações devem ser divulgadas de maneira equitativa e simultânea, por meio eletrônico ou no site do administrador ou do distribuidor.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

A CVM e a ANBIMA recebem diariamente dos administradores de todos os fundos registrados informações sobre patrimônio, número de cotistas e valor da cota. Essas informações são públicas e disponíveis no site da CVM. Além disso, periodicamente a CVM recebe informações sobre a composição das carteiras dos fundos registrados e também disponibiliza essas informações ao público. O objetivo dessa divulgação é dar transparência aos investidores e ao público em geral sobre os fundos de investimento.

Para reforçar a importância da divulgação de informações, o administrador do fundo está sujeito a multa diária, no valor de R\$ 500,00, em virtude do descumprimento dos prazos previstos pela CVM para entrega de informações periódicas. Pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros (“Código de Administração”), os administradores também podem ser multados e penalizados caso não cumpram as regras definidas.

5.1.10.1 Informações periódicas

Todos os administradores têm o dever de fornecer informações diárias e mensais dos fundos de investimento em periodicidades preestabelecidas.

Diariamente: o valor da cota e do patrimônio líquido deve ser disponibilizado para os investidores no site do administrador e enviado para a CVM, que o publica em seu site. A [autorregulação](#) da ANBIMA também determina que os administradores enviem essas informações, que então são processadas, analisadas e divulgadas ao mercado.

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

Dica: o extrato enviado aos cotistas contém informações relevantes, tais como: saldo, valor das cotas no início e no final do período, movimentação ocorrida ao longo do mês e rentabilidade do fundo auferida entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de referência do extrato.

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

Saiba mais: o administrador deve remeter para a CVM, pela rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

- I. informe diário, no prazo de um dia útil;
- II. mensalmente, até dez dias após o encerramento do mês a que se referirem:
 - ▶ balancete;
 - ▶ demonstrativo da composição e diversificação de carteira;
 - ▶ perfil mensal; e
 - ▶ lâmina de informações essenciais, se houver;
- III. anualmente, no prazo de 90 dias contado a partir do encerramento do exercício a que se referirem, as demonstrações contábeis acompanhadas do parecer do auditor independente; e
- IV. formulário padronizado com as informações básicas do fundo, sempre que houver alteração do regulamento, na data do início da vigência das alterações deliberadas em assembleia.

Quando o fundo adotar política que preveja o exercício de direito de voto, o perfil mensal deve incluir: resumo do teor dos votos proferidos no período a que se refere o perfil e justificativa sumária do voto proferido ou as razões sumárias para eventual abstenção ou não exercício do direito de voto.

5.1.10.2 Atos ou fatos relevantes

O administrador de um fundo de investimento é obrigado a divulgar, imediatamente a todos os cotistas, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do fundo, ou aos ativos financeiros integrantes de sua carteira. Essa divulgação é feita na forma prevista no regulamento do fundo, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível no site da CVM e para a entidade administradora de mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação (para os fundos fechados).

A CVM considera relevante qualquer ato ou fato que possa influir de modo ponderável no valor das cotas ou na decisão dos investidores de adquirir, alienar ou manter tais cotas. Qualquer ato ou fato relevante divulgado deve ser mantido nos sites do administrador e do distribuidor do fundo.

Os investidores de um fundo de investimento que emite um fato relevante devem avaliar se tal fato influencia sua decisão de investir nesse produto.

5.1.11 Administração

5.1.11.1 Vedações e obrigações do administrador e do gestor

A administração de um fundo de investimento inclui um conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do fundo, podendo ser prestados pelo próprio administrador, ou por terceiros que ele contratar em nome do fundo. **O administrador tem poderes para praticar os atos necessários ao funcionamento do fundo, sendo responsável pela constituição do fundo e pela prestação de informações à CVM.**

Importante: o administrador pode contratar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizados a prestarem os seguintes serviços para o fundo:

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

Compete ao administrador, na qualidade de representante do fundo, efetuar as contratações dos prestadores de serviços. As responsabilidades do administrador, dos prestadores de serviços e dos investidores são determinadas nos regulamentos dos fundos.

A contratação de prestadores de serviço devidamente habilitados é faculdade do fundo, sendo **obrigatória a contratação dos serviços de auditoria independente**.

Os contratos de custódia devem, além de observar o que dispõe a regulamentação específica que trata de custódia de valores mobiliários, conter cláusula que: estipule que somente as ordens emitidas pelo administrador, pelo gestor ou por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados, podem ser acatadas pela instituição custodiante; e vede ao custodiante a execução de ordens que não estejam diretamente vinculadas às operações do fundo.

Se o fundo contratar agência de classificação de risco de crédito, o contrato deve conter cláusula obrigando a agência a divulgar imediatamente em seu site e comunicar à CVM e ao administrador, qualquer alteração da classificação do fundo, ou a rescisão do contrato.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Importante: a gestão da carteira de um fundo de investimento é a gestão profissional dos ativos financeiros dela integrantes, desempenhada por pessoa natural ou jurídica credenciada como administradora de carteiras de valores mobiliários pela CVM, tendo poderes para:

- I – negociar e contratar, em nome do fundo de investimento, os ativos financeiros e os intermediários para realizar operações em nome do fundo; e
- II – exercer o direito de voto decorrente dos ativos financeiros detidos pelo fundo, realizando todas as demais ações necessárias para tal exercício, observado o disposto na política de voto do fundo.

Com a maior liberdade de atuação conferida aos administradores e gestores de fundos de investimento, a CVM sentiu necessidade de fixar de maneira mais clara as responsabilidades de cada um desses agentes, que em última análise são os tomadores de decisão quanto ao investimento da carteira do fundo.

A CVM fixa as normas de conduta a serem seguidas pelos administradores e gestores de fundos de investimento. Assim, ela supervisiona mais atenta e rigidamente o mercado, punindo os agentes que não agirem com o zelo e a diligência esperados.

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

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

O administrador e o gestor da carteira do fundo devem ser substituídos caso sejam descredenciados para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, por decisão da CVM, renúncia ou destituição, por deliberação da assembleia geral.

5.1.11.2 Normas de conduta

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

▶ Exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que toda pessoa ativa e proba costuma dispensar à administração de seus próprios negócios. Atuar com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão.

▶ Exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo.

▶ Empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los e adotando as medidas judiciais cabíveis.

Sem prejuízo da remuneração que é devida ao administrador e ao gestor na qualidade de prestadores de serviços do fundo, esses agentes devem transferir ao fundo qualquer benefício ou vantagem que possam alcançar em decorrência de sua condição. É vedado ao administrador, ao gestor e ao consultor o recebimento de remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, que potencialmente prejudique a independência na tomada de decisão de investimento pelo fundo. A vedação não incide sobre investimentos realizados por: fundo de investimento em cotas de fundo de investimento que invista mais de 95% de seu patrimônio em um único fundo de investimento; ou fundos de investimento exclusivamente destinados a investidores profissionais, desde que a totalidade dos cotistas assine termo de ciência.

Em resumo, o administrador e o gestor devem ter conhecimento das regras estabelecidas pela CVM sobre o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários. Seu papel é zelar pela integridade do fundo, assegurar que as ações tomadas estejam de acordo com a política de investimento para ele e, acima de tudo, proteger os interesses dos cotistas.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.2 Dinâmica de aplicação e resgate

5.2.1 Aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores. Cota do dia (D+0) e cota do dia seguinte ao da data de aplicação (D+1)

Diariamente um fundo de investimento recebe aplicações e resgates. Sempre que o valor de aplicação for superior ao valor resgatado no mesmo dia – situação de aplicação líquida – o gestor terá de comprar ativos para a carteira realizando novos investimentos. Vale notar que, a partir do momento que recebe uma aplicação, o fundo de investimento não se converte automaticamente em novas cotas. **O valor investido precisa ser lançado e contabilizado dentro do fundo. O valor da cota para realizar a conversão dos investimentos a fim de calcular o número de cotas devidas pelo novo investidor pode ser a cota do dia (também conhecida como D+0) ou a cota do dia seguinte ao da data de aplicação (conhecida como D+1).** A partir de então, o gestor está apto a realizar a compra de ativos para que o fundo possa cumprir a estratégia delineada em sua política de investimento.

Quando o investidor investe (compra cotas) ou resgata (vende cotas), o administrador deve utilizar o valor da cota para processar a operação. Cada fundo de investimento informa o critério adotado pelo fundo na emissão de cotas: se cota do dia ou do dia seguinte. Sendo a cota do dia da aplicação, o valor da cota do dia é calculado a partir do patrimônio líquido do dia anterior, devidamente atualizado por um dia. Neste caso o cotista conhece, no momento da aquisição de cotas, o valor da cota em que irá converter seu capital e conhece, portanto, a quantidade de cotas que adquiriu. Sendo cota do dia seguinte, apenas após o fechamento do mercado o valor da cota é conhecido.

Saiba mais: os procedimentos para aplicar e resgatar recursos em fundos de investimento também dependem de o fundo ser aberto ou fechado. Nos fundos abertos, a aplicação e o resgate são feitos nas próprias instituições distribuidoras, normalmente bancos. **O valor da cota a ser considerado para a aplicação é o valor da cota do dia ou do dia seguinte, conforme dispuser o regulamento.**

Somente fundos com baixa volatilidade podem utilizar a cota do dia. A CVM determina que fundos classificados como Renda Fixa, ou Exclusivos, ou Previdenciários podem usar a cota do dia.

5.2.2 Resgate de recursos e venda de ativos por parte dos gestores

Diariamente um fundo de investimento recebe aplicações e resgates. Sempre que o valor de resgates for superior ao valor aplicado no mesmo dia – situação de resgate líquido – o gestor terá de vender ativos da carteira para pagar os resgates. Ainda assim, no momento em que o cliente resgata seus recursos do fundo, ele pode acabar tendo que esperar mais tempo para ter o dinheiro em sua conta. Isso pode acontecer devido à diferença de liquidez de cada ativo. Existem investimentos de fácil transação, que podem ser comprados ou vendidos de maneira muito rápida. Outros já não se caracterizam dessa forma, demandando tempo e condição do mercado para a sua venda.

Importante: para entender o valor da cota a ser considerado no resgate de uma aplicação em fundo de investimento, é preciso compreender alguns conceitos:

- ▶ data do pedido de resgate: data em que o cotista solicita o resgate;
- ▶ data de conversão de cotas (ou cotização): data do cálculo do valor da cota para efeito de pagamento do resgate;
- ▶ data de pagamento do resgate: data em que os recursos referentes ao resgate são efetivamente disponibilizados para o investidor.

O valor a ser recebido na data de pagamento do resgate é referente ao valor da cota na data de conversão de cotas. Portanto, pode haver diferença entre o dia em que o investidor solicita o resgate, o dia em que o administrador calcula o valor da cota para pagamento e o dia do efetivo pagamento. Esses prazos constam no regulamento e na lâmina de informações essenciais. Existe uma nomenclatura bastante utilizada no mercado financeiro e que também é usada para indicar, em dias úteis, os prazos para a realização de operações em geral.

Por exemplo, no caso de resgate de fundos, podemos ter um fundo com as seguintes características indicadas na lâmina de informações:

Exemplo 1:

Data de conversão de cotas: D+0

Data para pagamento do resgate: D+3

Considerando que o dia “D” é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no mesmo dia da solicitação (conversão em D+0), e o pagamento do resgate é realizado três dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+3).

Exemplo 2:

Data de conversão de cotas: D+1

Data para pagamento do resgate: D+4

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Considerando que o dia “D” é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no dia seguinte à solicitação (conversão em D+1), e o pagamento do resgate é realizado quatro dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+4).

Exemplo 3:

Data de conversão de cotas: D+30

Data para pagamento do resgate: D+31

Considerando que o dia “D” é o da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado 30 dias após a solicitação (conversão em D+30, nesse caso normalmente dias corridos), e o pagamento do resgate é realizado um dia útil após a data de conversão de cotas (D+31).

Importante: a respeito de resgate, também é importante saber que:

- ▶ o pagamento do resgate deve ser realizado no prazo estabelecido no regulamento, que não pode ser superior a cinco dias úteis após a data de conversão das cotas;
- ▶ caso o prazo estabelecido no regulamento para pagamento do resgate seja ultrapassado, o administrador do fundo deverá pagar o resgate com acréscimo de 0,5% sobre o valor do resgate, por dia de atraso, salvo nos casos excepcionais de iliquidez.

5.2.3 Prazo de cotização: conceito (prazo de conversão de cotas na aplicação e no resgate)

Conforme exposto, na aplicação poderá ser adotada a cotização em D+0 ou D+1. Quando a cota for D+0, significa que a aplicação levará em conta a cota do mesmo dia em que os recursos são creditados na conta do fundo, enquanto a cota D+1 se refere à cota do dia seguinte à aplicação. Essas informações constam no regulamento do fundo e na lâmina de informações essenciais.

No resgate, também existe um prazo para conversão de cota, a contar do dia do pedido de resgate. Os fundos distribuídos no varejo pelas instituições financeiras utilizam no resgate, normalmente, o mesmo critério utilizado na emissão de cotas, ou seja, D+0 ou D+1. Mas é possível encontrar fundos com prazo de conversão de, por exemplo, 30 dias corridos entre o pedido de resgate e a conversão de cotas.

5.2.4 Prazo de liquidação financeira (pagamento do resgate): conceito e limite

Nem sempre a data da liquidação financeira – data em que o pagamento do resgate é processado – é igual à data de conversão das cotas. **A CVM admite que o prazo de pagamento do resgate seja processado em até cinco dias úteis a contar da data de conversão de cotas.** No caso dos Fundos de Ações, por exemplo, a conversão de cota é normalmente em D+1, e o pagamento do resgate em D+3 (dois dias úteis após a conversão ou três dias úteis após a solicitação). Isso ocorre porque, no mercado acionário, as aquisições e vendas de ações têm liquidação financeira em dois dias úteis* nas operações realizadas na B3 S.A. (bolsa de valores).

*Regra de liquidação financeira no mercado à vista da B3 alterada em maio de 2019.

5.2.5 Prazo de carência para resgate

O fundo de investimento pode estabelecer um prazo de carência para resgate, que significa um prazo em dias para que o pedido de resgate seja atendido. Por exemplo, carência de 30 dias corridos para o resgate. Nessa situação, o resgate é efetuado após 30 dias da solicitação, e o valor resgatado pode ter ou não rendimento nesse período.

Caso o cotista tenha necessidade imediata dos recursos e não esteja disposto a esperar o prazo de carência, pode existir a possibilidade de pagamento de uma taxa ou da perda da rentabilidade acumulada no período, desde que prevista no regulamento. Sempre que um fundo de investimento estabelecer data de conversão diferente da data de solicitação do resgate, pagamento do resgate em data diferente do pedido de resgate ou prazo de carência para o resgate deverá incluir esses fatos com destaque na capa de todo o material de divulgação.

5.2.6 Fechamento dos fundos para resgates e aplicações

O administrador poderá suspender novas aplicações no fundo, desde que isso se aplique tanto aos novos investidores quanto aos cotistas atuais.

Por que um fundo fecharia o recebimento de novas aplicações? Porque o administrador pode entender que as possibilidades de investimentos, de acordo com a política de investimento, se esgotaram ou a liquidez dos mercados em que o fundo aplica não permite novos investimentos. Isso ocorre também quando o mercado não consegue admitir a entrada de novos participantes, ou porque a compra de mais ativos afetaria negativamente os preços, o que dificultaria o fundo a obter o retorno desejado.

O administrador, em casos excepcionais de falta de liquidez, poderá declarar o fechamento do fundo para realização de resgate. Nesse caso, ele deverá proceder à imediata divulgação de fato relevante e, caso o fundo permaneça fechado por período superior a cinco dias consecutivos, convocar imediatamente assembleia geral extraordinária para deliberar sobre o assunto.

5.3 Diferenciais do produto para o investidor

5.3.1 Acessibilidade ao mercado financeiro

Quando um cliente aplica em um fundo, o dinheiro é adicionado aos recursos de outros investidores. Pelo princípio da equidade, todos os cotistas têm os mesmos direitos e deveres e são tratados da mesma forma. A soma de recursos do fundo é usada para comprar ações, títulos de dívida de empresas e governos, e outros produtos do mercado financeiro. Essa forma de atuação representa grande vantagem do investimento porque, individualmente, seria difícil para um pequeno aplicador comprar sozinho um título de 1 milhão de reais. Quando há a união de recursos de vários aplicadores, esse volume pode ser atingido com relativa facilidade.

Exemplo: um fundo com aporte inicial de R\$ 300,00 por investidor e com patrimônio de R\$ 13 milhões o permite comprar títulos de dívida de 13 empresas, cada um no valor de R\$ 1 milhão. E um investidor individual aplicando neste fundo, com apenas R\$ 300,00 de sua aplicação, conseguiria obter a rentabilidade desses 13 títulos que compõem a carteira do fundo, proporcional ao seu investimento, é claro. Individualmente com os R\$ 300,00 ele não conseguiria adquirir nenhum desses títulos, quanto mais diversificar sua carteira com 13 títulos. No nosso exemplo ele consegue via investimento em um fundo.

Uma pergunta comum é: por que investir em um fundo que aplica em ações ou títulos do governo se posso comprar ações e títulos por conta própria? Porque é mais fácil, simples e você ainda conta com a gestão profissional dos seus recursos. Investir diretamente em ações e títulos do governo exige maior dedicação para entender o comportamento dos preços individuais do mercado e se relacionar com uma série de intermediários que ajudam a fechar as operações do mercado, recolher os tributos correspondentes e mensurar a rentabilidade do patrimônio investido.

No entanto, ao optar por um fundo, esse trabalho fica a cargo do gestor, uma empresa com profissionais qualificados que tomarão as decisões de investimento em nome do fundo, seguindo o que foi estabelecido em sua política de investimento. Ela determina em que tipo de mercado o fundo poderá aplicar para alcançar o retorno e ter o risco que seus investidores/cotistas estão dispostos a assumir.

5.3.2 Diversificação

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

Do ponto de vista do investidor, debênture é uma opção de investimento em um título de renda fixa de longo prazo emitido por uma empresa. Normalmente sua remuneração é superior à dos títulos emitidos pelo Tesouro, pois a debênture tem risco de crédito da empresa emissora, portanto existe uma chance de não ocorrer o pagamento desejado dos juros e até mesmo do principal!

Nesse caso, se o fundo de investimento possui um número grande de debêntures de várias empresas, é pouco provável que todas decidam não pagar ao mesmo tempo. Assim, obtém-se a diluição do risco, uma vez que houve diversidade maior de ativos, ou seja, uma diversificação.

A maior parte dos fundos de investimento aplica esse conceito como maneira de diminuir o risco para seus investidores, e a CVM determina limites máximos de concentração por tipo de emissor e de ativo que um fundo de investimento pode ter. A diversificação nesse caso é obrigatória.

5.3.2.1 Riscos dos ativos individuais versus riscos da carteira

Uma das formas de medir o risco de um ativo é mensurar o desvio padrão do seu retorno em torno da sua própria média de retornos. Assim, quanto maior for o desvio em relação à média, maior será o risco, visto que haverá maior incerteza com relação ao seu retorno.

No entanto, em uma carteira com vários ativos, ao se somar os retornos e se avaliar o risco, poderá ser obtido um valor para o risco menor do que as somas dos riscos individuais dos ativos. Isso ocorre porque os ativos têm retornos e desvios com a média diferentes entre si e, quando colocados numa mesma cesta, parte do risco se anula, reduzindo-o. Assim, o risco de uma carteira é geralmente menor do que o dos ativos individuais. Um exemplo clássico é um investidor que compra ações de uma sorveteria e de uma estação de esqui na Itália. No verão, enquanto a estação de esqui tem lucro menor, a sorveteria tem lucro maior, ocorrendo o inverso no inverno!

Segundo esse mesmo raciocínio, não adiantaria ter negócios que sobem com oscilações ao mesmo tempo, por exemplo, uma loja de sorvete e uma de venda de biquínis, porque ambas terão menor resultado durante o inverno. Dessa maneira, para diminuir o risco da carteira, é necessário eleger ativos que sejam diferentes entre si. Consequência disso é que uma carteira concentrada em um único ativo, ou em poucos ativos, é mais arriscada do que uma bem diversificada. Para diminuir os riscos aos cotistas, a CVM limita a exposição a alguns ativos, como veremos na próxima seção.

5.3.2.2 Limites de alocação por emissor e por tipo de ativo. Riscos para o investidor

Quanto ao tipo de emissor, os fundos de investimento deverão observar os seguintes limites:

- ▶ até 100% do patrimônio líquido do fundo pode estar investido em ativos de emissão da União Federal, como os títulos do Tesouro Nacional, pós e prefixados;
- ▶ no máximo 20% do patrimônio líquido do fundo podem ser aplicados em ativos de emissão de instituições financeiras, como bancos e outras instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (BACEN);
- ▶ no máximo 10% do patrimônio líquido do fundo podem ser aplicados em ativos de emissão de companhias abertas ou fundos de investimento; e

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ no máximo 5% do patrimônio líquido do fundo podem ser aplicados em ativos de emissores privados, assim entendidos como pessoas físicas ou jurídicas de direito privado que não sejam nem companhia aberta, nem instituição financeira.

Dica: é importante conhecer esses limites, pois indicam a perda máxima que um fundo de investimento pode ter, caso esteja investindo em um título de emissão de uma empresa ou de um banco que venha a falir. Por exemplo, um fundo de investimento que aplica em debêntures de diversas empresas pode perder no máximo 10% de seu patrimônio caso um dos emissores tenha problema de crédito.

Importante: a CVM também limita a exposição ao risco de crédito de partes relacionadas, impondo o percentual máximo de 20% do patrimônio líquido do fundo para a aplicação em ativos de emissão de seu administrador, gestor ou empresas a eles ligadas.

Além dos limites por tipo de emissor, os fundos também devem observar os seguintes **limites máximos de alocação quanto ao tipo de ativo financeiro:**

- ▶ no máximo 20% do patrimônio líquido do fundo podem ser investidos nos seguintes ativos (conjuntamente considerados):

- cotas de FI e FIC-FI registrados na CVM;
- cotas de FII; cotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) e Fundo de Investimento Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIC-FIDC);
- cotas de Fundos de Índice admitidos à negociação em bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado;
- Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI); e
- outros ativos financeiros previstos na Instrução CVM 555.

- ▶ não há limite de concentração do investimento de um fundo para os seguintes ativos:

- títulos públicos federais e operações compromissadas lastreadas nesses títulos;
- ouro (desde que adquirido no âmbito das bolsas de mercadorias e futuros);
- títulos de emissão ou coobrigação de instituição financeira;
- valores mobiliários diversos dos já listados, desde que sejam registrados na CVM e objeto de oferta pública;
- notas promissórias, debêntures e ações, desde que tenham sido emitidas por companhias abertas e sejam objeto de oferta pública; e
- contratos derivativos.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

O administrador do fundo responde pela inobservância dos limites de composição e concentração de carteira. Caso o administrador contrate um gestor para desempenhar atividade de gestão profissional em nome do fundo, o gestor também responde por essa obrigação. O administrador deve acompanhar o enquadramento aos limites mencionados, que devem ser cumpridos diariamente, com base no patrimônio líquido do fundo com no máximo um dia útil de defasagem.

Fundos de Crédito Privado

Sem prejuízo dos limites de concentração de crédito privado (por emissor e tipo de ativo), a CVM também criou regras específicas para os fundos de investimento (exceto o Fundo de Ações e o Fundo de Dívida Externa) que tenham mais do que 50% de seu patrimônio líquido sujeito ao “risco de crédito privado”, ou seja, alocada em ativos de emissores (i) privados, pessoas físicas ou jurídicas, e/ou (ii) públicos (exceto a União).

Tais fundos deverão claramente informar ao investidor que suas aplicações estão sujeitas, de forma preponderante, ao “risco de crédito privado”. Para tanto, deverão (i) incluir em sua denominação a expressão “Crédito Privado”; (ii) incluir alerta de que estão expostos ao risco privado em seu regulamento e material publicitário, descrevendo as consequências de tal risco; e (iii) colher a assinatura de cada investidor em um termo de ciência de risco, no momento de seu ingresso no fundo.

Em relação à realização de aplicações no exterior pelos fundos de investimento, a CVM estipulou os seguintes limites:

- ▶ fundos classificados como “Renda Fixa – Dívida Externa”, fundos destinados exclusivamente a investidores profissionais e alguns fundos destinados a investidores qualificados podem investir até 100% de seu patrimônio líquido em ativos negociados no exterior; e
- ▶ fundos destinados ao público em geral podem investir até 20% de seu patrimônio líquido em ativos negociados no exterior.

Porém, em qualquer caso de investimento no exterior, dois critérios devem ser observados: (i) o regulamento do fundo deve expressamente prever a possibilidade de investimento em ativos negociados no exterior; e (ii) os ativos nos quais o fundo pretende investir devem ser admitidos à negociação em bolsas de valores ou bolsas de mercadorias e futuros ou estar registrados em sistema de registro, custódia e liquidação financeira, devidamente autorizadas a funcionar em seu país de origem. Para os investimentos em países que não sejam integrantes do Mercosul, é necessário que (i) haja acordo de cooperação mútua com a CVM para o intercâmbio de informações; ou (ii) a entidade supervisora do mercado local seja signatária do memorando unilateral de entendimentos da Organização Internacional das Comissões de Valores (OICV/Iosco).

5.3.3 Liquidez

Liquidez é a facilidade de vender um ativo a um preço justo. Em fundos de investimento, é reflexo direto dos prazos de resgate. Quanto maior o prazo de carência para o pagamento do resgate, menor poderá ser a liquidez dos ativos da carteira do fundo e vice-versa.

É importante destacar que a análise mensura a capacidade do fundo de investimento para suportar situações de estresse que possam afetar o comportamento dos resgates, ou seja, é muito mais rigorosa do que a verificação da possibilidade de um participante honrar seus pedidos de resgate em condições normais do mercado, ou mesmo previsíveis considerando-se o histórico recente.

Nos fundos abertos destinados aos investidores de varejo, a maioria dos fundos de Renda Fixa trabalha com data de cotização em D+0 e pagamento de resgate em D+0, de forma que a liquidez pode ser vista como diária. O gestor ao montar a carteira de um fundo deve sempre considerar isso.

O administrador do fundo é responsável por calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo aberto diariamente; ou para fundos que não ofereçam liquidez diária a seus cotistas, em periodicidade compatível com a liquidez do fundo, desde que expressamente previsto em seu regulamento.

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

5.4 Política de investimento

5.4.1 Objetivo

A política de investimento de um fundo está definida na lâmina de informações essenciais e no regulamento do fundo. Ela aponta os ativos nos quais o administrador pode investir o patrimônio do fundo. Além disso, descreve a estratégia que o gestor adota para atingir os objetivos do fundo.

A política de investimento de um fundo só pode ser alterada por decisão dos cotistas em assembleia. Já a composição da carteira de um fundo indica os ativos que compõem o patrimônio de um fundo em determinada data e pode ser alterada pelo gestor, conforme a evolução das condições do mercado.

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

5.4.2 Fundos com gestão ativa e passiva: definição

Há diferença entre gestão passiva e ativa, sendo esta questão relevante na estratégia estabelecida para a gestão da carteira de um fundo de investimento.

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

Um exemplo de fundo com gestão passiva são os Fundos de Ações Ibovespa Indexado. Neles o trabalho do gestor é fazer o desempenho da carteira acompanhar a variação do Índice Bovespa. O gestor compra para a carteira do fundo as mesmas ações que compõem o índice ou utiliza operações com derivativos, a fim de que o desempenho do fundo seja bem aderente à variação do Índice Bovespa. Ou seja, o gestor não tem como meta que o fundo tenha desempenho melhor do que o do índice.

Por sua vez, **a estratégia de gestão ativa de um fundo de investimento busca obter rentabilidade superior ao de determinado índice de referência ou mesmo um retorno absoluto sem relação com nenhum índice de referência.** Isso significa que o gestor procura no mercado as melhores alternativas de investimento visando atingir o objetivo desse fundo, sempre de acordo com a sua política de investimento.

5.4.3 Dificuldades de replicação dos índices de referência (benchmarks) e suas principais causas: custos, impostos, dinâmica de cálculo da rentabilidade do fundo e regras de contabilização a mercado

Como vimos, um fundo com administração passiva busca replicar um benchmark. Porém é muito difícil para os gestores fazerem isso, por existirem causas que dificultam essa operação.

A taxa de administração incide sobre o patrimônio do fundo. Além dela, outros encargos de responsabilidade do fundo, como as taxas de corretagem, dificultam a reaplicação exata da rentabilidade dos benchmarks. Essas despesas com taxas e comissões pagas na intermediação dos títulos, custódia dos títulos, custos de registros em cartórios e demais custos são pagas pelos fundos e fazem com que a performance de um fundo com gestão passiva não consiga replicar exatamente o desempenho de seu benchmark.

As taxas cobradas de um fundo Renda Fixa, como a de corretagem e a de custódia, dificultam replicar o desempenho de um índice, pois no cálculo da performance de um benchmark não existe nenhuma taxa para diminuir a sua rentabilidade.

Para os Fundo de Ações, além das taxas descritas anteriormente, existe outra dificuldade, que é comprar exatamente a quantidade proporcional de todas as ações presentes no benchmark. Como existe correlação entre ações, alguns gestores compram para sua carteira apenas parte das ações que compõem índice, normalmente as ações mais líquidas. Por conta disso, acaba havendo desvio maior na rentabilidade do fundo em relação ao desempenho do índice de referência. O uso de derivativos do índice, como opções e mercados futuros pode ser utilizado pelo gestor para minimizar essa diferença, mas isso implica em maiores custos.

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

5.4.4 Instrumentos de divulgação das políticas de investimento e rentabilidade: regulamento, lâmina de informações essenciais, demonstração de desempenho e termo de adesão. Diferença no uso dos documentos e acesso ao público investidor

O regulamento é o documento que contém todas as informações de um fundo de investimento, em especial podemos citar o objetivo, a política de investimento, as taxas cobradas, os prestadores de serviço, as regras de aplicação e resgate, além de todas as demais informações sobre o seu funcionamento. A CVM estabelece regras claras para as informações que o regulamento deve, obrigatoriamente, ter:

- ▶ qualificação do administrador e do gestor da carteira do fundo;
- ▶ qualificação do custodiante;
- ▶ espécie do fundo, se aberto ou fechado;
- ▶ prazo de duração, se determinado ou indeterminado;
- ▶ política de investimento, de forma a caracterizar a classe do fundo;
- ▶ taxa de administração;
- ▶ taxas de performance, de ingresso e de saída, se houver;
- ▶ demais despesas do fundo, desde que devidamente autorizadas;
- ▶ condições para a aplicação e o resgate de cotas;
- ▶ distribuição de resultados;
- ▶ público-alvo;
- ▶ referência ao estabelecimento de intervalo para a atualização do valor da cota, quando for o caso;
- ▶ exercício social do fundo;

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ política de divulgação de informações a interessados, inclusive as relativas à composição de carteira;
- ▶ política relativa ao exercício de direito do voto do fundo, pelo administrador ou por seus representantes legalmente constituídos, em assembleias gerais das companhias nas quais o fundo detenha participação;
- ▶ informação sobre a tributação aplicável ao fundo e a seus cotistas;
- ▶ política de administração de risco, com a descrição dos métodos utilizados pelo administrador para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito.

O administrador de fundo de investimento aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados deve elaborar também uma lâmina de informações essenciais, documento que apresenta, de forma simplificada, as principais informações do fundo. Ela é apresentada em formato simples, reduzido e deve seguir um padrão e uma sequência de apresentação das informações do fundo pré-definida pela CVM.

Devido a sua estrutura, é um documento atualizado mensalmente que permite compreender e comparar informações importantes sobre os fundos, tais como:

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

Os investidores devem sempre exigir a apresentação da lâmina de informações essenciais dos fundos que lhes são ofertados nos pontos de distribuição, como as agências bancárias e as corretoras, inclusive pelos canais eletrônicos. Entretanto, o investidor não deve abrir mão de ler também o regulamento.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

O administrador e o distribuidor devem assegurar que potenciais investidores tenham acesso à lâmina de informações essenciais antes de aplicar em um fundo de investimento. Por ser simples e por apresentar as informações de forma organizada, características que simplificam e permitem a comparação entre fundos, a lâmina ajuda os investidores no processo de decisão de investimento.

A demonstração de desempenho do fundo é o documento com as informações periódicas do fundo: a rentabilidade mensal, nos últimos 12 meses, e a anual, nos últimos cinco anos, além das despesas que são debitadas do patrimônio do fundo e reduzem a sua rentabilidade. Também traz exemplo para comparar custos e benefícios de investir no fundo com os de investir em outros fundos, assim como simulação de despesas para observar o efeito delas em períodos mais longos de investimento sobre diversos tipos de fundos.

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

Ao investir em um fundo, o cotista deve assinar o **termo de adesão e ciência de risco**, no qual atesta que teve acesso ao inteiro teor do regulamento e da lâmina de informações essenciais, se houver, pois alguns fundos não são obrigados a produzir esse documento. Nesse termo o cotista declara que tem ciência dos fatores de risco relativos ao fundo, de que não há garantia contra eventuais perdas patrimoniais e, se for o caso, de que as estratégias de investimento do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação de o cotista aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.

O termo de adesão e ciência de risco deve conter no máximo 5.000 caracteres para facilitar a leitura do investidor e apresentar os cinco principais fatores de risco inerentes à composição da carteira do fundo.

Importante: um cotista que tenha resgatado todos os seus recursos de um fundo, mas volte a investir no mesmo fundo, é dispensado de formalizar novo termo de adesão, caso não tenha ocorrido alteração do regulamento do fundo desde a sua saída.

5.5 Carteira de investimentos

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

Juros prefixados

Os juros prefixados são aqueles que você conhece o rendimento no momento em que faz a aplicação financeira. Ao optar por um investimento prefixado, você acerta de antemão quanto o dinheiro vai render ao longo de determinado período, independentemente de oscilações na economia ou no mercado financeiro.

Na prática, investir em papéis prefixados é uma forma de garantir, antecipadamente, um rendimento sem depender da variação de algum indicador. Um exemplo é o Tesouro Prefixado (Letra do Tesouro Nacional), que mostra o percentual de rentabilidade no momento de sua compra, caso o investidor mantenha o título até a data de vencimento.

Em geral, os títulos prefixados são indicados para quem acredita em um movimento de queda da taxa de juros. Caso a taxa básica de juros suba, no entanto, a aplicação prefixada pode ficar em desvantagem em relação aos investimentos pós-fixados.

Importante: apesar do nome, “prefixado”, esses títulos podem dar prejuízo em pelo menos duas condições: quando a empresa deixa de pagar (risco de crédito) ou quando a taxa de juros do mercado sobe. Como o valor de resgate de um título prefixado é definido no momento de sua aquisição, o apreçamento (marcação a mercado) desses títulos antes do vencimento faz com que seu preço caia quando a taxa de juros sobe e que seu preço suba quando a taxa de juros cai. Quanto maior o prazo até o vencimento, maior o efeito da variação do seu preço em função da taxa de juros.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Juros pós-fixados

Ao contrário dos juros prefixados, os juros nominais dos títulos pós-fixados não são informados na hora da aplicação. Ou seja, você só saberá o retorno do investimento no futuro, e essa rentabilidade costuma estar atrelada a algum índice de preço ou taxa de juros. Por exemplo, o Índice Nacional de Preços do Consumidor Amplo (IPCA), que é a taxa oficial de inflação divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), remunera os títulos do Tesouro IPCA (NTN-B).

Existem no mercado papéis indexados a taxa dos Depósitos Interfinanceiros (DI), uma taxa que acompanha a Selic. Também é o caso de Certificados de Depósito Bancários (CDB) ou Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e do Agronegócio (LCA), que remuneram o investidor com um percentual da variação da taxa do DI até o vencimento do título. Nesse caso, não é possível conhecer a rentabilidade final do investimento, pois não se sabe qual será a variação da taxa do DI no futuro.

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

Câmbio e Mercado de Câmbio

Este mercado é importante para os fundos de investimento para que seja possível investir em ativos no exterior e neutralizar o risco cambial no investimento no exterior, quando for o caso. O mercado de câmbio é regulamentado e fiscalizado pelo Banco Central e compreende as operações de compra e venda de moeda estrangeira e as operações com outro instrumento cambial, realizadas por intermédio das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio pelo Banco Central.

Inflação

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

O Brasil adota um sistema de metas de inflação que foi implantado em 1999 pelo Conselho Monetário Nacional. Por meio desse regime, o governo estipula um teto para o índice inflacionário, o IPCA no período de dois anos.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Por exemplo: se o centro da meta prevista pelo Banco Central for de 4,5%, com margem de variação de 1,5 ponto percentual para cima ou para baixo, a autoridade monetária procurará atingir um mínimo de 3% a um máximo de 6% de inflação anual. Para manter o índice nesse limite, o governo adota medidas de política monetária. Um dos principais modos de obter esse controle é via aumento da taxa básica de juros da economia, a chamada taxa Selic. A elevação da taxa de juros visa frear o crescimento do crédito no país e, como consequência, reduzir o consumo e a produção. Segundo esse pensamento, tal iniciativa de política monetária tende a estabilizar os preços, o que leva ao controle inflacionário.

Ações

Ações são valores mobiliários, emitidos por sociedades anônimas, representativos de uma parcela do seu capital social. Em outras palavras, são títulos de propriedade que conferem a seus detentores (investidores ou acionistas) a participação na sociedade da empresa. Elas são emitidas por empresas Sociedades Anônimas (S.A.) que desejam, principalmente, captar recursos para desenvolver projetos que viabilizem o seu crescimento.

As ações podem ser de dois tipos, **ordinárias ou preferenciais**. A principal diferença entre elas é que as ordinárias dão ao seu detentor direito de voto nas assembleias de acionistas e as preferenciais permitem o recebimento de dividendos em valor superior ao das ações ordinárias, bem como permitem a prioridade no recebimento de reembolso do capital.

O primeiro lançamento de ações no mercado é chamado de Oferta Pública Inicial (também conhecido pela sigla em inglês Initial Public Offer – IPO). Após a abertura de capital e a oferta inicial, a empresa poderá realizar outras ofertas públicas de suas ações, conhecidas como “*follow on*”.

As ofertas públicas de ações (IPO e *follow on*) podem ser primárias, secundárias ou mistas. Nas ofertas primárias, a empresa capta recursos novos para investimento e reestruturação de passivos, ou seja, ocorre efetivamente um aumento no capital da empresa e os recursos captados vão para o caixa da empresa. As ofertas secundárias, por sua vez, proporcionam liquidez aos empreendedores, que vendem parte ou até mesmo a totalidade de suas ações, num processo em que o capital da empresa permanece o mesmo, porém a base de sócios se modifica.

A B3 criou segmentos especiais de listagem das companhias: Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. Todos os segmentos prezam por rígidas regras de governança corporativa. Essas regras vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações e têm como objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses níveis de listagem. Além disso, tais regras atraem os investidores. Ao assegurar direitos e garantias adicionais aos acionistas minoritários, bem como a divulgação de informações mais completas para controladores, gestores da companhia e participantes do mercado, o risco é reduzido.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.5.1.1 Apreçamento dos títulos da carteira (marcação a mercado): conceito, finalidade e relevância para o investidor

Apreçamento é o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos para o valor “real” desses ativos em determinado dia, ou seja, fazer refletir no valor das cotas do fundo os preços de mercado dos ativos.

Mesmo que a debênture (ou qualquer outro ativo de renda fixa) tenha uma taxa determinada (prefixada), é necessário que, diariamente, seu valor seja atualizado para refletir o valor desse título se ele fosse transacionado naquele momento.

Um título de renda fixa emitido por uma empresa pode ter seu preço alterado em função da variação das taxas de juros do mercado e alteração do risco de crédito do emissor. Por esse motivo faz-se necessário, periodicamente, atualizar o valor dos títulos das carteiras dos fundos.

Para os títulos públicos que estão nas carteiras dos fundos, os preços utilizados para o apreçamento (marcação a mercado) são divulgados pela ANBIMA, que diariamente faz uma pesquisa com os participantes do mercado para levantamento dos preços de fechamento do mercado.

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

Do ponto de vista do investidor, o apreçamento (marcação a mercado) faz que ele pague o preço justo do valor da cota do fundo ao aplicar e receba um valor justo quando resgatar seus investimentos. Ele impede também a transferência de riqueza entre os cotistas que aplicam ou resgatam seus recursos de um fundo, pois o valor da cota reflete o preço de mercado dos ativos que fazem parte da carteira do fundo.

Importante: os títulos de renda fixa prefixados desvalorizam quando a taxa de juros do mercado sobe e se valorizam quando as taxas caem.

5.5.2 Alavancagem: conceito, vantagens, desvantagens e risco para o investidor

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

Os fundos alavancados geralmente utilizam derivativos para aumentar sua exposição em determinado mercado. Isso significa que eles podem lucrar mais, mas também podem perder mais (inclusive todo o patrimônio do fundo e até mais do que isso). Os mercados utilizados para transacionar esses produtos são os mercados futuros e de opções, principalmente. Vale lembrar que alguns fundos usam derivativos somente para fazer hedge (proteção da carteira), não significando que usam instrumentos de derivativos para alavancar o fundo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

A principal vantagem obtida com a alavancagem é multiplicar os ganhos do fundo, quando a estratégia é bem-sucedida. Contudo, alavancar aumenta o risco do fundo, traduzindo-se em aumento de volatilidade e em um fundo alavancado é possível perder todo o dinheiro investido. Importante é que a perda máxima de um investidor em fundo está limitada ao valor que ele tem aplicado.

5.5.3 Impacto de variações nas taxas de juros, câmbio e inflação sobre os tipos de fundos: consequências

Tanto a inflação como os juros afetam as aplicações financeiras. O aumento da taxa de juros básica da economia, a Selic, torna mais atraente o rendimento dos títulos de renda fixa pós-fixados que acompanham a variação dessa taxa (tanto os títulos públicos como as LFTs e também os títulos pós-fixados das dívidas de companhias privadas que remuneram os investidores na taxa DI).

A inflação pode comprometer os ganhos de qualquer tipo de aplicação financeira. Em tempos de alta inflacionária, é preciso estar atento ao ganho real na hora de definir o investimento ou mesmo acompanhar as aplicações. É importante saber qual é a rentabilidade real da sua carteira de investimentos, que é calculada pela rentabilidade nominal descontando-se a taxa de inflação.

Em cenários de incerteza econômica, o longo prazo é, geralmente, um ótimo aliado. O que vale é definir a estratégia para a carteira de investimentos conforme os fundamentos do cenário econômico e os objetivos pessoais. Depois são feitas revisões periódicas, apenas para ajustar o que for necessário.

Exemplo 1: Impacto do aumento das taxas juros nos Fundos de Renda Fixa

Em um fundo com patrimônio investido em títulos de renda fixa, o aumento da taxa de juros resulta em queda no valor de mercado dos títulos prefixados. Por isso, o fundo de Renda Fixa pode até ter prejuízo, mesmo tendo títulos atrelados a uma taxa prefixada.

Por outro lado, os Fundos de Renda Fixa que investem em títulos de renda fixa pós-fixados atrelados à taxa DI ou à Selic, com o aumento da taxa de juros, passam a render um pouco mais.

Exemplo 2: Impacto do câmbio em Fundos Cambiais

Em um fundo com patrimônio investido em ativos atrelados a uma moeda estrangeira, a desvalorização do real não necessariamente leva a um melhor resultado do fundo. Isso ocorre porque o fundo investe em títulos atrelados à moeda e também a uma taxa de juros, e é o efeito conjunto dessas duas variáveis que contribuirá para o resultado do fundo. Por esta causa, o fundo pode até ter prejuízo, mesmo sendo esperado um resultado positivo, devido à desvalorização da moeda local.

5.6 Taxas de administração e outras taxas

5.6.1 Taxa de administração, taxa de performance, taxa de ingresso e taxa de saída: conceitos e formas de cobrança. Fundos que podem cobrar taxa de performance. Impactos na rentabilidade para o investidor

Ao decidir aplicar recursos em qualquer tipo de investimento, é muito importante saber, em detalhes, quais são os custos envolvidos. No caso de fundos de investimento, existem dois custos muito importantes: as taxas pagas para a administração do fundo e os impostos.

A taxa de administração de um fundo é o valor cobrado pela instituição financeira que administra o fundo para pagar por todos os serviços prestados – ou seja, é o preço pago pela gestão e operacionalização do fundo.

A taxa de administração é quanto o fundo (ou melhor, os cotistas) paga pela prestação de serviço do gestor, do administrador e das demais instituições presentes na operacionalização do seu dia a dia. Por consequência, essa taxa influencia a rentabilidade do fundo e quanto mais reduzida menor o impacto na rentabilidade.

O valor da taxa – que é apresentado em percentual ao ano, mas descontado diariamente do valor da cota de um fundo – corresponde a um percentual do patrimônio líquido do fundo. Ela independe dos rendimentos obtidos pelos cotistas e incide todo dia útil, ou seja, a taxa de administração é cobrada mesmo com variação negativa da cota do fundo.

A taxa pode variar de acordo com a instituição e o produto, mas, uma vez estabelecido o valor, ela é fixa. A taxa de administração de um fundo não pode ser aumentada sem prévia aprovação da assembleia geral, mas pode ser reduzida unilateralmente pelo administrador.

Um investidor não deve cair no erro de aplicar num fundo só porque a taxa de administração é menor ou maior. Nem sempre há relação direta ou oposta entre o valor da taxa de administração e o desempenho do fundo, principalmente se ele aplica em ativos de renda variável ou derivativos. O que importa é o resultado apresentado pelo fundo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

É importante ressaltar que quando o administrador divulga a rentabilidade de um fundo a taxa de administração já foi descontada do valor da cota. O valor da taxa de administração é divulgado no regulamento e na lâmina de informações essenciais do fundo em percentual ao ano.

A taxa de performance é a taxa cobrada do fundo ou do cotista quando a rentabilidade superar a de um indicador de referência, conhecido como benchmark. Ela serve para remunerar uma boa performance. O cotista deve ter conhecimento sobre essa cobrança antes de fazer a aplicação. A taxa de performance é cobrada somente sobre a rentabilidade que ultrapassar o benchmark e existe periodicidade mínima para sua cobrança.

Nem todos os fundos preveem a cobrança de taxa de performance. Sua cobrança deve atender aos seguintes critérios:

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

Vale lembrar que quando o administrador divulga a cota e a rentabilidade de um fundo a taxa de administração e de performance, quando cobrada pelo método do ativo descrito abaixo, já estão descontadas.

O regulamento do fundo deve especificar se a taxa de performance é cobrada:

- I. com base no resultado do fundo (método do ativo);
- II. com base no resultado de cada aplicação efetuada por cada cotista (método do passivo);
ou
- III. com base no resultado do fundo, acrescido de ajustes individuais (método do ajuste) exclusivamente nas aplicações efetuadas posteriormente à data da última cobrança de taxa de performance, até o primeiro pagamento de taxa de performance como despesa do fundo, promovendo a correta individualização dessa despesa entre os cotistas.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Para os fundos de Renda Fixa das classes CVM curto prazo, referenciado e renda fixa é vedada a cobrança de taxa de performance, salvo quando destinados a investidores qualificados ou somente no caso dos fundos de Renda Fixa que tiverem o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo na regulamentação fiscal vigente. Fundos de Renda Fixa Dívida Externa também podem cobrar taxa de performance.

Não é muito comum no Brasil, mas um fundo pode cobrar ainda taxas de ingresso (na aplicação) ou de saída (no resgate), se previsto em seu regulamento. **A taxa de ingresso incide sobre os valores aplicados.** Por exemplo, uma taxa de ingresso de 3% sobre uma aplicação de R\$ 1.000,00 resulta numa aplicação efetiva no fundo de R\$ 970,00. Por seu turno, **a taxa de saída é cobrada na ocasião do resgate e incide sobre o valor resgatado.** Normalmente ela é cobrada caso o investidor resgate seus recursos antes de determinado prazo.

Um fundo de investimento também tem outras despesas descontadas de seu patrimônio líquido. Ou seja, despesas pagas pelos cotistas. Elas são previstas no regulamento do fundo, tais como:

- ▶ impressão, envio e publicação de relatórios.
- ▶ envio de correspondências como convocações e comunicados aos cotistas.
- ▶ honorários de auditores independentes.
- ▶ custos de corretagem.
- ▶ despesas com registro e cartório.
- ▶ diariamente, todos esses gastos são debitados do patrimônio líquido de um fundo. Portanto, a rentabilidade de um fundo e o valor diário de sua cota é divulgada já com o valor de todas as despesas descontado.

Saiba mais: na lâmina de informações essenciais, há a informação da taxa total de despesas e uma simulação para os períodos de três e cinco anos, que deve ser analisado pelo investidor antes do investimento. As taxas e despesas pagas pelo fundo representam um percentual do patrimônio líquido. Essas despesas podem variar de período para período e reduzir a rentabilidade do fundo.

5.7 Classificação CVM

A CVM disciplina, fiscaliza e desenvolve o funcionamento do mercado de valores mobiliários. Além disso, regula e fiscaliza o mercado de fundos de investimento. A classificação é uma metodologia criada para auxiliar a decisão de investimento madura e consciente por parte dos investidores.

Agrupar a diversidade de fundos oferecidos em tipos similares viabiliza a construção de indicadores de captação e de rentabilidade, fundamentais na análise do desempenho dos fundos em relação à média de mercado. Assim, a classificação também funciona como ferramenta de monitoramento da indústria de fundos.

5.7.1 Renda Fixa, Ações, Multimercado e Cambial

Fundo de Renda Fixa: aplicam uma parcela significativa de seu patrimônio (mínimo 80%) em títulos de renda fixa prefixados (que rendem uma taxa de juro previamente acordada) ou pós-fixados (que acompanham a variação da taxa de juros ou um índice de preço). Além disso, usam instrumentos de derivativos com o objetivo de proteção (hedge).

Fundo de Ações: investem no mínimo 67% de seu patrimônio em ações negociadas em bolsa de valores; bônus ou recibos de subscrição e certificados de depósito de ações; cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações; e Brazilian Depositary Receipts (BDR) classificados como níveis II e III. Dessa forma, são fundos que estão sujeitos às oscilações de preços das ações que compõem sua carteira. Alguns fundos desta classe têm como objetivo de investimento acompanhar a variação de um índice do mercado acionário, tal como o Ibovespa ou o IBrX. São mais indicados para quem tem objetivos de investimento de longo prazo.

Fundo de Multimercado: seguem políticas de investimento que envolvem vários fatores de risco, pois combinam investimentos nos mercados de renda fixa, câmbio, ações, entre outros. Além disso, utilizam ativamente instrumentos de derivativos para alavancagem de suas posições ou para proteção de suas carteiras (hedge). São fundos com flexibilidade de gestão, por isso dependem da estratégia do gestor na escolha do melhor momento de alocar os recursos (market timing), na seleção dos ativos da carteira e no percentual do patrimônio que será investido em cada um dos mercados (asset allocation).

Fundo Cambial: deve manter no mínimo 80% de seu patrimônio investido em ativos que sejam relacionados, diretamente ou indiretamente (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira, ou a uma taxa de juros (chamado cupom cambial). Nesta classe, o mais conhecido é o Fundo Cambial Dólar, que objetiva seguir a variação da cotação da moeda norte-americana.

Importante: a performance dos fundos cambiais não reflete exatamente a variação da cotação de uma determinada moeda, pois nele estão envolvidos custos de taxa de administração e despesas bem como a possível variação da taxa de juro na moeda estrangeira (cupom cambial).

FUNDOS DE INVESTIMENTO

5.7.1.1 Ativos elegíveis e composição do patrimônio

A tabela a seguir sistematiza as informações já apresentadas sobre os ativos elegíveis e a composição dos fundos.

Tabela 2. Classificação CVM de Fundos					
Classe	Fator de Risco	Ativos	Sufixos	Características	Riscos
Renda fixa	Variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos.	No mínimo 80% da carteira em ativos relacionados à variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos.	Curto Prazo	Aplica em títulos com prazo máximo a decorrer de 375 dias. O prazo médio da carteira é inferior a 60 dias.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
			Longo Prazo	Compromete-se a obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo.	Baixo risco de crédito e liquidez. Alto risco de mercado (taxa de juros).
			Referenciado	Investe ao menos 95% do patrimônio em ativos que acompanham um índice de referência, destinando 80% para títulos públicos e ativos de baixo risco.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
			Simples	Aplica ao menos 95% do patrimônio a títulos públicos ou papéis de instituições financeiras com risco equivalente. Prevê no regulamento que seus documentos serão disponibilizados aos cotistas por meios eletrônicos.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
			Dívida Externa	Aplica ao menos 80% do patrimônio em títulos da dívida externa da União.	Baixo risco de crédito, mas tem risco de mercado (câmbio) e liquidez.
			Crédito Privado	Investe mais de 50% do patrimônio em ativos de crédito privado.	Alto risco de crédito, de mercado (taxa de juros) e liquidez.
Ações	Variação dos preços das ações negociadas em mercados organizados.	No mínimo 67% do patrimônio aplicado em ações, bônus de subscrição, certificados de depósito de ações, cotas de fundos de ações e de fundos de índices e BDRs níveis II e III.	Mercado de Acesso	Aplica 2/3 do patrimônio a ações de companhias listadas em segmento de acesso de bolsas de valores.	Risco de mercado e liquidez.
			BDR - Nível I	Investe no mínimo 67% do patrimônio PL nos mesmos ativos que os fundos de ações, incluindo também os BDRs Nível I.	Principal risco é o de mercado (acionário).
Cambial	Variação de preços de moeda estrangeira.	No mínimo 80% da carteira em ativos relacionados à variação de preços de moeda estrangeira.	-	-	Alto risco de mercado (câmbio).
Multimercado	Vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum deles.	-	Longo Prazo	Tem o compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo.	Principal risco é o de mercado, em função dos mercados em que o fundo atua e possibilidade de alavancagem.
			Crédito Privado	Investe mais de 50% do patrimônio em ativos de crédito privado.	Alto risco de mercado, crédito e liquidez em função dos mercados em que o fundo atua e possibilidade de alavancagem.
Todas as Classes	-	-	Investimento no Exterior	Fundos exclusivamente destinados a investidores profissionais ou qualificados, em que não há limite de investimentos no exterior.	-

Fonte: CVM. Elaborado pelo autor.

5.7.1.2 Fatores de risco inerentes a cada classe

Os principais riscos presentes nos fundos de investimento podem ser divididos em três tipos:

- I. risco de crédito;
- II. risco de liquidez;
- III. risco de mercado.

I. Risco de crédito

É o risco proveniente da possibilidade de a contraparte não cumprir suas obrigações, parcial ou integralmente, na data combinada. Desse modo, o risco de crédito consiste não somente em risco de a contraparte ficar totalmente inadimplente com suas obrigações, mas também em poder pagar apenas uma parte de seus compromissos, ou mesmo pagar após a data combinada.

Nesse tipo de risco, o emissor de títulos pode não honrar o principal ou o pagamento de juros. Um investidor aceita um investimento com mais alto risco de crédito pela compensação de ter rentabilidade maior.

Importante: ao investir em um fundo de investimento o cotista não corre o risco de crédito da instituição que administra o fundo. O risco está nos ativos que o fundo tiver em sua carteira, não em quem o administra. Se a instituição na qual você tem investimentos quebrar, sua perda só será a parcela do patrimônio que o fundo tiver investido em ativos dessa instituição financeira. Vale reforçar que um fundo não pode ter mais que 20% do seu patrimônio investido em papéis da mesma instituição financeira que o administra. Se não houver papéis da instituição na carteira, o banco quebra, mas seu dinheiro continua protegido no fundo.

Exemplo: você está assumindo o risco de uma instituição financeira quando compra CDBs daquele banco, assim como está aceitando o risco de crédito de uma empresa quando compra debêntures daquela companhia.

II. Risco de liquidez

O risco de liquidez surge da dificuldade em conseguir encontrar compradores potenciais para determinado ativo no momento e no preço desejado. Ocorre quando um ativo está com baixo volume de negócios e apresenta grandes diferenças entre o preço que o comprador está disposto a pagar (oferta de compra) e aquele em que o vendedor gostaria de vender (oferta de venda). Quando é necessário vender algum ativo num mercado ilíquido, tende a ser difícil conseguir realizar a venda sem reduzir o preço do ativo transacionado.

Exemplo: algumas ações negociadas na bolsa de valores apresentam baixo volume de negócio e, quando um investidor precisa vender grande quantidade dessas ações, acaba causando a queda em seu preço. Mas isso não significa necessariamente que essas ações serão menos valorizadas. Você pode obter um excelente ganho com um investimento de baixa liquidez, mas deve estar consciente desse risco.

Títulos de renda fixa de emissores privados, como as debêntures, também podem ter risco de liquidez, pois em momentos de crise com a empresa ou o mercado, o preço para o qual aparece comprador pode não ser atraente para o investidor realizar a venda.

III. Risco de mercado

Esse tipo de risco está relacionado à possibilidade de desvalorização ou de valorização de um ativo (título público ou ação, por exemplo), devido às alterações políticas, econômicas ou em decorrência da situação individual da empresa ou do banco que emitiu o ativo. É a possibilidade de ocorrerem mudanças no valor do seu investimento associadas à notícia ou ao acontecimento que diz respeito direta ou indiretamente à aplicação.

Em função da sua política de investimentos, um fundo pode estar exposto aos mercados de taxas de juros, índices de preços, moedas, ações e commodities. Dependendo dos mercados em que opera, o fundo carrega diferentes riscos de mercado. Tais riscos decorrem de fatores macroeconômicos, externos e de conjuntura política. Esses riscos afetam os preços dos ativos do fundo, produzindo variações positivas ou negativas no valor de suas cotas.

5.7.1.3 Características das subclassificações: Curto Prazo, Referenciado, Simples, Dívida Externa, Crédito Privado e Ações – Mercado de Acesso

Nos fundos classificados como Renda Fixa, o principal fator de risco de mercado de sua carteira é a variação da taxa de juros, de índice de preços, ou de ambos. Existe a obrigatoriedade de que ao menos 80% da sua carteira seja investida em ativos que estejam relacionados a esses fatores de risco. Entre os ativos financeiros que apresentam tais riscos estão os títulos de renda fixa, como os títulos públicos federais; os títulos privados, como as debêntures; e os títulos de emissão bancária, como CDB, LCI, LCA, etc. Esses últimos dois tipos de título (privados e de emissão bancária) correm também risco de crédito e, em alguns casos, risco de liquidez.

Dependendo do risco de sua carteira e da política de investimento, os fundos da classe Renda Fixa recebem sufixos: Curto Prazo, Referenciado, Simples, Dívida Externa e Crédito Privado.

Renda Fixa Curto Prazo

A principal característica dos fundos da classe Renda Fixa – Curto Prazo é o prazo de vencimento dos títulos que compõem a sua carteira. Obrigatoriamente títulos devem ter prazo máximo a decorrer de 375 dias até o vencimento do título e prazo médio da carteira inferior a 60 dias.

Estes fundos só podem investir em:

- ▶ títulos públicos federais ou privados prefixados.
- ▶ títulos públicos federais ou privados indexados na taxa Selic, em outra taxa de juros ou índices de preços.
- ▶ títulos privados que sejam considerados de baixo risco de crédito pelo gestor.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ cotas de fundos de índice que apliquem nesses tipos de títulos.
- ▶ operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

Em função da composição de sua carteira, são considerados conservadores do ponto de vista dos riscos de mercado, liquidez e de crédito, compatíveis com objetivos de investimento de curto prazo; suas cotas são menos sensíveis às oscilações das taxas de juros. Esses fundos utilizam derivativos somente para proteção da carteira (hedge).

Renda Fixa Referenciados

Os fundos de Renda Fixa – Referenciados objetivam acompanhar a variação de determinado benchmark. Por esse motivo, devem manter no mínimo 95% de seu patrimônio investido em ativos que acompanhem o indicador, sendo no mínimo 80% do patrimônio representado por títulos públicos federais, ativos de renda fixa considerados de baixo risco de crédito ou cotas de fundos de índice que invistam em ativos com as mesmas características. Esses fundos devem incluir na sua denominação o índice de referência que seguem e podem utilizar derivativos apenas para proteção de sua carteira (hedge).

Saiba mais: o fundo referenciado mais popular é o Fundo de Renda Fixa Referenciado DI, cujo objetivo é acompanhar a variação diária das taxas de juros do mercado interbancário, representada pela taxa DI calculada pela B3.

Renda Fixa Simples

O Fundo Renda Fixa Simples foi criado para oferecer uma alternativa de investimento simples, segura e de baixo custo, a fim de contribuir para a elevação da taxa de poupança do país, promovendo um primeiro acesso ao mercado de capitais. Na aplicação em um Fundo de Renda Fixa Simples, o investidor é dispensado da assinatura do termo de adesão e ciência de risco, e o distribuidor, da verificação da adequação do investimento no fundo ao perfil do cliente (*suitability*), se o investidor não possuir outros investimentos no mercado de capitais.

São fundos de baixíssimos riscos de crédito, de liquidez e de mercado, pois devem manter no mínimo 95% do seu patrimônio em títulos públicos federais, operações compromissadas lastreadas nesses títulos, ou títulos de emissão de instituições financeiras de risco de crédito equivalente ao risco soberano. O gestor deve ainda adotar estratégia de investimento que proteja o fundo de perdas e volatilidade, utilizando derivativos exclusivamente para fins de proteção da carteira (hedge). Não são permitidos investimentos no exterior ou concentração em crédito privado.

Devem ser constituídos exclusivamente como fundos abertos e, para reduzir custos, todos os seus documentos e informações devem ser disponibilizados preferencialmente por meio eletrônico.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Importante: a lâmina de informações essenciais do Fundo de Renda Fixa Simples deve comparar a performance do fundo com a performance da taxa Selic.

Renda Fixa Dívida Externa

Fundos deste tipo mantêm no mínimo 80% de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União. Podem realizar operações em mercados organizados de derivativos, no Brasil ou no exterior, exclusivamente para fins de proteção (hedge) dos títulos integrantes da sua carteira.

Importante: os fundos da classe “Renda Fixa” que recebem os sufixos “Curto Prazo”, “Referenciado”, “Simples” e “Dívida Externa” podem utilizar derivativos somente para proteção da carteira (hedge).

Ações Mercado de Acesso

O nome deste tipo de fundo tem sua origem no segmento especial de negociação voltado ao “mercado de acesso”, instituído por bolsa de valores e que assegure, contratualmente, práticas diferenciadas de governança corporativa.

Esses fundos têm como política de investimento aplicar pelo menos 2/3 do seu patrimônio em ações de companhias listadas neste segmento e até 1/3 do patrimônio em títulos ou ações de companhias fechadas, desde que tenham participação na gestão dessas companhias nos mesmos moldes exigidos dos Fundos de Investimento em Participações (FIP). Assim, esses fundos podem acompanhar a evolução de empresas que ainda não realizaram oferta pública inicial de ações, mas que pretendem ou têm potencial para fazê-lo no futuro.

Podem ser constituídos sob a forma de fundos abertos ou fechados; neste último caso, com as cotas negociadas em mercado organizado.

Saiba mais: a criação do Fundo de Ações – Mercado de Acesso objetivou aprimorar o ambiente regulatório para que empresas de menor porte acessem o mercado de capitais e se financiem via emissões públicas de ações.

5.8 Tributação

A tributação em investimentos no Brasil é regulamentada pela Secretaria da Receita Federal, órgão subordinado ao Ministério da Fazenda, que administra os tributos de competência da União, inclusive os previdenciários.

Em termos gerais, as aplicações financeiras podem estar sujeitas à cobrança de dois tributos no Brasil: o Imposto de Renda (IR) e o Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros, ou relativas a títulos e valores mobiliários (IOF). Ambos são recolhidos sobre o lucro (rendimento ou ganho de capital) obtido com a aplicação, que é sua base de cálculo.

Para efeitos de recolhimento do Imposto de Renda, os fundos de investimentos são classificados em três categorias pela Secretaria da Receita Federal. O cálculo do imposto depende do período que o dinheiro investido for mantido e também do tipo fundo.

I. Fundos de Ações: têm, no mínimo, 67% dos seus recursos aplicados em ações negociadas em Bolsa de Valores. Esses fundos contam com alíquota única de IR, independentemente do prazo do investimento. O imposto será cobrado sobre o rendimento bruto do fundo quando do resgate da aplicação. Alíquota do IR é fixa em 15%.

II. Fundos de Curto Prazo: aplicam em títulos de renda fixa com prazo médio igual ou inferior a 365 dias. Alíquotas do IR variam de 22,5% a 20%, em função do período que o investidor permanecer com a aplicação no fundo.

III. Fundos de Longo Prazo: são aqueles cuja carteira de títulos tenha prazo médio igual ou superior a 365 dias. Alíquotas do IR variam de 22,5% a 15%, em função do período que o investidor permanecer com a aplicação no fundo.

5.8.1 Imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguros, ou relativas a títulos e valores mobiliários (IOF)

O IOF incide sobre o rendimento dos fundos nos resgates feitos em período inferior a 30 dias. A alíquota do imposto pode variar de 96% a zero, dependendo do momento em que ocorreu o resgate após a aplicação. O IOF incide apenas sobre o rendimento, conforme apresentado na tabela a seguir.

Importante: na CPA-10 não é exigido o uso da calculadora. Assim, o importante é entender o princípio da tabela e sua incidência. **Por exemplo:** se um investidor colocar recursos num fundo de Renda Fixa de curto prazo e sacar no dia seguinte, recolherá 96% do rendimento a título de IOF. Ou seja, praticamente não obterá nenhuma remuneração. Se ficar 10 dias, terá reduzido 66% do seu retorno, somente por conta do IOF, visto que é necessário também recolher IR. **A responsabilidade pelo recolhimento é do administrador do fundo.**

Tabela 3. Alíquota IOF sobre o rendimento

Número de dias decorridos após a aplicação	IOF (em%)	Número de dias decorridos após a aplicação	IOF (em%)
1	96	16	46
2	93	17	43
3	90	18	40
4	86	19	36
5	83	20	33
6	80	21	30
7	76	22	26
8	73	23	23
9	70	24	20
10	66	25	16
11	63	26	13
12	60	27	10
13	56	28	6
14	53	29	3
15	50	30	0

Fonte: Adaptado pelo autor do site Como Investir (www.comoinvestir.com.br).

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

Fato gerador do IR em fundos de investimento: ocorre quando a aplicação é resgatada e incide sobre os rendimentos produzidos por aplicações em fundos de investimento e em fundos de aplicação em cotas de fundos de investimento. O valor do IR varia de acordo com o tipo de fundo e pode variar também em função do prazo da aplicação. Quanto mais tempo o cotista ficar com seu recurso aplicado, menor a sua alíquota (exceto para fundos de ações). O cotista não precisa se preocupar com o recolhimento, uma vez que a responsabilidade também é do administrador do fundo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

A Receita Federal classifica os fundos em três tipos para fins de recolhimento de IR.

- ▶ Fundos de Curto Prazo: sua carteira de títulos possui prazo médio igual ou inferior a 365 dias.
- ▶ Fundos de Longo Prazo: sua carteira de títulos possui prazo médio igual ou superior a 365 dias.
- ▶ Fundos de Ações: sua carteira possui no mínimo 67% dos recursos aplicados em ações negociadas em Bolsa de Valores.

Tabela 4. Alíquotas de IR para aplicação em Fundos de Curto Prazo

Prazo da Aplicação	Alíquota do IR
Até 180 dias	22,50%
Acima de 180 dias	20,00%

Fonte: Receita Federal. Elaborado pelo autor.

Mesmo que o investidor permaneça com os recursos investidos por um período superior a um ano, nos Fundos de Curto Prazo não há alíquota abaixo de 20%.

Tabela 5. Alíquotas de IR para aplicação em Fundos de Longo Prazo

Prazo da Aplicação	Alíquota do IR
Até 180 dias	22,50%
De 181 a 360 dias	20,00%
De 361 a 720 dias	17,50%
Acima de 720 dias	15,00%

Fonte: Secretaria da Receita Federal. Elaborado pelo autor.

Importante: nos Fundos de Longo Prazo, existe uma vantagem tributária em relação aos Fundos de Curto Prazo para os cotistas que permanecem mais de dois anos com seu capital investido, pois a alíquota cai para 15% do rendimento.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Nos fundos de investimento com tributação de curto prazo e de longo prazo, a base de cálculo do imposto é a variação positiva entre o valor resgatado e o valor da aplicação ou o valor na data da última cobrança do come-cotas, cujo funcionamento veremos no próximo item. A alíquota depende do prazo da aplicação do investidor.

Para os fundos classificados pela receita como **fundos de ações**, há alíquota única de IR, independentemente do período do investimento, no valor de 15%. O imposto será cobrado sobre o rendimento bruto do fundo quando houver resgate da aplicação pelo cotista, e a base de cálculo é a diferença positiva entre o valor de resgate e o valor investido inicialmente.

Importante: em todos os fundos de investimento, o responsável pelo recolhimento do IR é o administrador do fundo.

5.8.3 IR – come-cotas: fato gerador, alíquotas (conforme o tipo de fundo – curto prazo e longo prazo), datas de incidência e responsabilidade de recolhimento

O come-cotas é o IR dos fundos de investimento, recolhido pelo administrador do fundo no último dia útil dos meses de maio e novembro, mesmo que não haja resgate do fundo pelo cotista nessas datas. Para realizar essa cobrança, é usada a menor alíquota de cada tipo de fundo: 20% para fundos de tributação de curto prazo e 15% para fundos de tributação de longo prazo. Assim, a cada seis meses, os fundos deduzem esse imposto dos cotistas automaticamente, em função do rendimento obtido durante o período.

Só estão sujeitos ao come-cotas os fundos classificados como de longo prazo ou de curto prazo, por exemplo, os fundos de Renda Fixa, os Cambiais e os Multimercados.

Importante: não há incidência de come-cotas nos fundos de ações.

5.8.4 Compensação de perdas no pagamento de IR

É permitido compensar os prejuízos obtidos numa categoria de fundos, deduzindo-os do imposto a pagar em outra categoria (exceto para os Fundos de Ações) e em alguns casos de diferentes administradores.

Fundo de Ações: se no momento do resgate houver prejuízo, como a tributação é específica para esse tipo de fundo, a compensação só poderá ser efetuada com outro Fundo de Ações. Neles, não há come-cotas: o IR só é pago no resgate, por isso só é possível realizar a compensação entre os próprios fundos de ações. Nesse caso, é permitida a compensação descontando de um fundo em que o investidor tiver ganhado o valor perdido em outro.

Fundos de Renda Fixa, Cambial e Multimercado: se o investidor tiver prejuízo no momento do resgate, e como o come-cotas já foi cobrado, essa perda poderá ser compensada no futuro quando fizer um resgate com lucro. É importante frisar que a compensação só será feita em fundos com mesma classificação tributária (fundo de curto prazo compensa perda com outro de curto prazo e fundo de longo prazo com outro de longo prazo).

Nos fundos de Renda Fixa, Cambial e Multimercado, essa possibilidade de compensação existe porque o investidor é obrigado a pagar o IR antes do resgate, sempre no último dia de maio e de novembro, quando é descontado o come-cotas. Ocorre que, se até o prazo final do resgate, o fundo tiver registrado perdas que anulem o ganho já obtido até a última cobrança do come-cotas, o investidor já terá pago IR à Receita, mas que poderá ser abatido do imposto de outro produto em que efetivamente ele venha a ter ganho.

Nas aplicações em FI, a responsabilidade pela retenção e pelo recolhimento do IR devido pelo cotista é, em regra, do administrador, cabendo a este proceder ao controle de eventuais perdas no resgate de cotas para compensação futura.

Havendo intermediação de recursos nas aplicações em FI, a responsabilidade pela retenção e recolhimento do IR devido pelo cotista é da instituição intermediária que atua por conta e ordem do cliente, cabendo a ela proceder ao controle de eventuais perdas no resgate de cotas para compensação futura. Desta forma, as perdas apuradas no resgate de cotas de FI poderão ser compensadas com rendimentos auferidos em resgates posteriores, no mesmo ou em outro FI intermediado pela mesma pessoa jurídica que atua por conta e ordem, ainda que os fundos de investimento sejam administrados por pessoas jurídicas distintas.

5.9 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros

No que se refere à regulação da atividade dos fundos de investimento, historicamente a ANBIMA desempenha um papel de destaque. Isso porque, dado o crescimento da indústria de fundos nas últimas décadas e a carência regulatória inicial, o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento (“Código de Fundos”), cuja primeira versão data de 2000, tornou-se uma referência para o mercado.

Com um número de aderentes ao Código bastante expressivo frente ao universo da indústria de fundos, o Código de Fundos, por muitos anos, ditou o padrão de conduta que se espera de gestores, administradores, custodiantes e distribuidores. Durante sua vigência, inclusive, foi o Código do qual se verificou maior atividade, sendo ano após ano aquele do qual decorria o maior número de procedimentos de apuração pela autorregulação da ANBIMA.

Contudo, em 2018 a ANBIMA unificou o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Gestão de Patrimônio no Mercado Doméstico com o Código de Fundos, criando o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros (“Código de Administração de Recursos de Terceiros”). Em razão da relevância singular desse Código na definição do corpo de regras que regem as relações na indústria de fundos de investimento, analisaremos ele em maior detalhe a seguir.

5.9.1 Definições (Cap. I)

O Código de Administração de Recursos de Terceiros, assim como as mais recentes versões dos demais Códigos 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:

- ▶ **Administração de Recursos de Terceiros:** são as atividades de Administração Fiduciária e Gestão de Recursos de Terceiros, conforme definidas no Código de Administração.
- ▶ **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.
- ▶ **Apreçamento:** prática conhecida como Marcação a Mercado (“MaM”), 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.
- ▶ **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.
- ▶ **Gestão de Recursos de Terceiros:** é a gestão profissional dos ativos financeiros integrantes da carteira dos Veículos de Investimento, desempenhada por pessoa jurídica autorizada pela CVM.
- ▶ **Instituições Participantes:** são as instituições Associadas à ANBIMA ou instituições aderentes ao Código de Administração;

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ **Material Publicitário:** material sobre os Fundos de Investimento ou sobre a atividade de Administração Fiduciária e/ou Gestão de Recursos de Terceiros 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, podendo mencionar a rentabilidade
- ▶ **Material Técnico:** material sobre Fundos 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.
- ▶ **Veículo de Investimento:** são os Fundos de Investimento e as Carteiras Administradas constituídos localmente com o objetivo de investir recursos obtidos junto a um ou mais investidores.

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 para os fins daquele código, o que pode ser feito mediante a verificação do primeiro capítulo do respectivo código.

5.9.2 Objetivo e Abrangência (Cap. II)

O objetivo declarado do Código é estabelecer parâmetros e regras pelos quais a atividade de Administração de Recursos de Terceiros deve se pautar, visando:

- ▶ A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais.
- ▶ A concorrência leal.
- ▶ A padronização de seus procedimentos.
- ▶ A maior qualidade e disponibilidade de informações, especialmente por meio do envio de dados pelas instituições participantes à ANBIMA.
- ▶ A elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas de mercado.

Para tal, o Código vincula as ações de todos que desejarem a ele aderir e aos associados da ANBIMA que desempenhem o exercício profissional de Administração Fiduciária, Gestão de Recursos de Terceiros e Gestão de Patrimônio Financeiro de Veículos de Investimento.

Além disso, as regras do Código de Administração de Recursos de Terceiros valem para todos os integrantes do Conglomerado ou Grupo Econômico das instituições participantes que estejam autorizados a operar no Brasil nas atividades descritas no parágrafo anterior. Considera-se pertencente ao mesmo conglomerado financeiro ou grupo financeiro qualquer sociedade controlada, controladora ou sob o controle comum das instituições participantes.

Contudo, é importante notar que o art. 3º, §4º do Código de Administração de Recursos de Terceiros prevê a dispensa da observância de suas disposições para:

- ▶ Os Clubes de Investimento.
- ▶ Os Gestores de Recursos de Terceiros, cuja instituição tenha sido dispensada nos termos da Resolução CVM 21.
- ▶ Os Gestores de Recursos de Terceiros pessoa física.
- ▶ Os Fundos de Investimento cujo patrimônio líquido seja composto, exclusivamente, por recursos próprios do Gestor de Recursos ou, no caso de instituições financeiras, de seu Conglomerado ou Grupo Econômico, de acordo com a dispensa concedida pelo regulador a cada instituição.

5.9.3 Princípios Gerais de Conduta (Cap. IV)

Os princípios gerais de conduta dispostos no Código de Administração de Recursos de Terceiros diferem dos princípios comumente elencados nas leis, que normalmente se referem a conceitos sucintos de definição aberta, como os princípios da legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência dispostos no art. 37 da Constituição Federal de 1988.

O que o Código de Administração de Recursos de Terceiros chama de princípios gerais são, na verdade, declarações de deveres a serem observados pelas instituições participantes em relação às atividades de Administração Fiduciária e Gestão de Recursos de Terceiros. 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 pelas instituições participantes.

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

- I. Exercer suas atividades com boa-fé, transparência, diligência e lealdade.
- II. Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- III. Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência, evitando a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, respeitando os princípios de livre negociação.
- IV. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos no Código de Administração de Recursos de Terceiros e na regulação vigente.
- V. Adotar condutas compatíveis com os princípios da idoneidade moral e profissional.
- VI. Evitar práticas que possam vir a prejudicar a Administração de Recursos de Terceiros, especialmente no que tange aos deveres relacionados às atribuições específicas de cada uma das instituições participantes estabelecidas em contratos, regulamentos, no Código de Administração de Recursos de Terceiros e na regulação vigente.
- VII. Envidar os melhores esforços para que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à Administração de Recursos de Terceiros atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética da instituição participante e as normas aplicáveis à sua atividade.
- VIII. Identificar, administrar e mitigar eventuais conflitos de interesse que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à Administração e Recursos de Terceiros.
- IX. Evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com os investidores.
- X. Desempenhar suas atribuições buscando atender aos objetivos descritos nos documentos dos Veículos de Investimento e na regulação em vigor, bem promover a divulgação de informações a eles relacionadas, inclusive no que diz respeito à remuneração por seus serviços, visando sempre ao fácil e correto entendimento por parte dos investidores.
- XI. Transferir ao Veículo de Investimento qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição como Administrador Fiduciário e/ou Gestor de Recursos e/ou Gestor de Patrimônio observada a exceção prevista na norma específica de Fundos e/ou as disposições contratuais estabelecidas no contrato de carteira administrada.

O próprio Código de Administração de Recursos de Terceiros estabelece em seu art. 7º 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 na 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.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Por fim, e seguindo a linha da preservação da lealdade e da transparência, o Código de Administração de Recursos de Terceiros explicita que nos casos dos Fundos de Investimento em cotas de Fundos de Investimento que invistam mais de noventa e cinco por cento de seu patrimônio em um único Fundo, é vedada a utilização de qualquer instituto jurídico ou estrutura de produto, cuja implicação econômica resulte em desconto, abatimento ou redução artificial de taxa de administração, performance e/ou qualquer outra taxa que venha a ser cobrada. Tal previsão visa impedir que a estrutura de Fundos de Investimento em cotas de Fundos de Investimento seja utilizada para ocultar a remuneração efetivamente paga pelos serviços usufruídos.

Dica: o profissional nunca deve ignorar as seções dos princípios nos códigos ANBIMA, pois, além de nortear a aplicação das regras, eles também geram obrigações e podem motivar a instauração de processos de autorregulação.

5.9.4 Regras e Procedimento (Cap. V)

A fim de cumprir seu propósito, o Código de Administração de Recursos de Terceiros estabelece, em seu artigo 9º, características obrigatórias para as regras, procedimentos e controles a serem estabelecidos e implementados pelas instituições participantes, visando a adequação às exigências da regulação vigente.

Em síntese, essas características são:

- ▶ Adequação à natureza, porte, estrutura e modelo de negócio das instituições participantes, bem como à complexidade e perfil de risco das operações realizadas.
- ▶ 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.
- ▶ Coordenação entre as atividades de controles internos, Compliance e gestão de riscos.
- ▶ Indicação de medidas necessárias para garantir a independência e a adequada autoridade aos responsáveis pelas funções de controles internos e de Compliance.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Em complemento, o Código de Administração de Recursos de Terceiros 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 das operações realizadas.
- ▶ Independências, 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 a 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 Administração de Recursos de Terceiros 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. Sendo 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 sua independência, dentro ou fora da instituição participante.

5.9.4.1 Segregação de Atividades (Seção II)

Tendo em vista a existência de Conglomerados e Grupos Econômicos que atuam simultaneamente em diversas frentes dos mercados financeiros e de capitais, algumas cautelas precisam ser tomadas a fim de que uma atividade não prejudique a outra de forma indevida.

Para tanto, o exercício da Administração de Recursos de Terceiros deve ser segregado das demais atividades das instituições participantes que possam gerar conflitos de interesse. Isso deve ser feito por meio da adoção de procedimentos operacionais que objetivem:

- ▶ Mitigar a ocorrência de ilícitos legais ou contrários à regulação.
- ▶ Promover a segregação funcional das áreas responsáveis pela Administração de Recursos de Terceiros das demais áreas que possam gerar potenciais conflitos de interesse, de forma a minimizar adequadamente tais conflitos.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ Garantir a segregação física de instalações entre a área responsável pela Administração de Recursos de Terceiros e as áreas responsáveis pela intermediação e distribuição de ativos financeiros.
- ▶ Propiciar o bom uso de instalações, equipamentos e informações comuns a mais de um setor da empresa.
- ▶ Preservar informações confidenciais e permitir a identificação das pessoas que tenham acesso a elas.
- ▶ Administrar e monitorar adequadamente as áreas identificadas como de potencial conflito de interesses.

Tais procedimentos operacionais devem ser corretamente implementados, bem como mantidos em documentos escritos. Entretanto, uma instituição participante que distribua cotas de fundos de investimento dos quais seja Administrador Fiduciário ou Gestor de Recursos não precisa promover segregação física entre essas áreas.

5.9.4.2 Segurança e Sigilo das Informações (Seção III)

O Código de Administração de Recursos de Terceiros exige algumas providências especiais relacionadas à segurança e ao sigilo das informações das instituições participantes. Para tanto, é necessário o estabelecimento de mecanismos que contenham:

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

Além disso, as instituições participantes devem implementar e manter, em documento escrito, no mínimo:

- ▶ Regras de acesso às informações confidenciais.
- ▶ Regras específicas para a proteção da base de dados e os procedimentos para tratar casos de vazamento de informações confidenciais.
- ▶ Regras de restrição ao uso de sistemas e acessos remotos a informações confidenciais.

Por fim, as instituições participantes devem exigir que os profissionais ligados à instituição participante assinem, de forma manual ou eletrônica, documento de confidencialidade sobre as informações confidenciais, reservadas ou privilegiadas a que tenham acesso. A mesma obrigatoriedade se estende a terceiros contratados, sendo excepcionada apenas quando o contrato de prestação de serviço possuir cláusula de confidencialidade.

5.9.5 Administração Fiduciária (Cap. VII)

A administração de um fundo de investimento compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e manutenção do fundo. Para isso, uma das mais importantes atividades realizadas pelo Administrador Fiduciário consiste na contratação de prestadores de serviço, como o Gestor de Recursos e o custodiante, razão pela qual o Código de Administração exige que ele tenha – e efetivamente leve a cabo – uma política interna que descreva os processos de seleção, contratação e supervisão desses prestadores de serviço. Os requisitos básicos dessa política estão descritos no capítulo VI do Código de Administração de Recursos de Terceiros.

5.9.5.1 Obrigações gerais do Administrador Fiduciário (Seção I)

Nos termos do Código de Administração de Recursos de Terceiros, o Administrador Fiduciário possui as obrigações específicas listadas a seguir:

- ▶ Constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento.
- ▶ Elaboração de todos os documentos relacionados aos fundos de investimento, devendo observar, durante a elaboração, a regulação aplicável a cada tipo de fundo de investimento, observado para isso os respectivos anexos do Código.
- ▶ Supervisão das regras, procedimentos e controles da gestão de risco implementada pelo Gestor de Recursos.
- ▶ Supervisão dos limites de investimento das carteiras dos fundos de investimento.
- ▶ **Supervisão dos terceiros contratados por si para prestação de serviços aos fundos de investimento.**
- ▶ **Gestão do risco de liquidez, que deve ser feita em conjunto com o Gestor de Recursos,** nos termos da regulação vigente e conforme o previsto no contrato de prestação de serviço pactuado entre o Gestor de Recursos e o Administrador Fiduciário.

Dessa forma, a posição do Administrador Fiduciário é consolidada como a de um supervisor geral, responsável por diversas incumbências constitutivas e estruturais, mas afastado da atividade de alocação direta dos recursos financeiros do fundo de investimento.

5.9.6 Gestão de Recursos de Terceiros (Cap. VIII)

A atividade de Gestão de Recursos de Terceiros compreende o conjunto de decisões que determinam o desempenho do fundo e devem ser executadas com observância dos termos estabelecidos nos documentos dos Veículos de Investimento, no Código e na regulação vigente.

Essa atividade deve ser exercida por profissionais que sejam devidamente habilitados e autorizados pela CVM para o exercício da atividade de Gestão de Recursos de Terceiros, bem como certificados nos termos do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada. São excetuadas dessas obrigações as instituições participantes que se encaixem em umas das exceções dispostas no art. 3º, §4º do Código de Administração, já comentadas no tópico 5.9.2 desta apostila.

Por fim, em atenção às inovações tecnológicas verificadas com maior intensidade nos últimos anos, o Código de Administração admite a Gestão de Recursos de Terceiros realizada com a utilização de sistemas automatizados ou algoritmos, desde que observadas as obrigações e regras previstas no referido código.

5.9.6.1 Obrigações Gerais do Gestor de Recursos de Terceiros (Seção I)

De modo geral, **o Gestor de Recursos de Terceiros é responsável:**

- ▶ **Pelas decisões de investimento e desinvestimento, segundo a política de investimento** estabelecida para o Veículo de Investimento.
- ▶ Pelas ordens de compra e venda de ativos financeiros e demais modalidades operacionais.
- ▶ Pelo envio das informações relativas aos negócios realizados pelos Veículos de Investimento ao Administrador Fiduciário ou ao prestador de serviço contratado para essa atividade.
- ▶ Pela negociação, alocação e rateio de ordens nos Veículos de Investimento, quando aplicável.
- ▶ Pelo enquadramento nos limites de investimento e risco da carteira dos Veículos de Investimento, observado o disposto nos documentos do Veículo de Investimento e na regulação vigente.
- ▶ Pelo processo de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo dos ativos financeiros adquiridos pelos Veículos de Investimento.
- ▶ Pelo controle de risco dos Veículos de Investimento, incluindo, mas não se limitando, à gestão dos riscos de liquidez, mercado e crédito.
- ▶ Por garantir que as operações realizadas pelos Veículos de Investimento tenham sempre propósitos econômicos compatíveis com seus documentos e estejam em consonância com os princípios gerais de conduta previstos no Código.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

O Gestor de Recursos deve estabelecer procedimentos para controle e monitoramento das operações realizadas entre diferentes Veículos de Investimento geridos por si, visando mitigar a assimetria informacional e os conflitos de interesse eventualmente existentes entre os diferentes veículos.

5.9.7 Selo ANBIMA (Cap. XVI)

A atividade de autorregulação da ANBIMA tem como finalidade melhorar 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.

No caso da Administração de Recursos de Terceiros em geral e da administração e gestão de fundos de investimento em especial, o Selo ANBIMA já é bem estabelecido como um padrão da indústria, pelo que a penalidade de proibição do uso do Selo – uma das possíveis penalidades aplicáveis a eventual descumprimento do Código de Administração – é vista como de grande gravidade.

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

5.9.8 Fundos de Investimento 555 (Anexo I)

5.9.8.1 Objetivo e Abrangência (Cap. I)

Como os fundos de investimento tutelados pela Instrução CMV nº 555 (“Fundos 555”) representam a classe mais comumente verificada de fundos de investimento, algumas regras específicas desse Anexo aplicam-se a eles, em adição àquelas previstas no corpo do Código de Administração. Em caso de divergência entre as regras específicas previstas nesse Anexo e aquelas previstas no próprio Código de Administração, as do Anexo devem prevalecer.

5.9.8.2 Documentos e informações dos Fundos 555 (Cap. III)

Parte fundamental das melhores práticas propostas pelo Código diz respeito a documentos e informações que devem ser fornecidos, ou disponibilizados pelas instituições participantes, para seus cotistas e para a ANBIMA. Isso ocorre para permitir maior controle por parte dos cotistas e dos reguladores sobre as atividades referentes aos fundos de investimento, bem como para fundamentar melhor as decisões de investimento dos cotistas.

Nesse sentido, o Administrador Fiduciário tem a responsabilidade de disponibilizar informações periódicas relacionadas aos Fundos 555 e de desenvolver documentos que contenham as principais características do fundo. Dentre essas principais características, podemos destacar as informações relevantes aos investidores sobre políticas de investimento, taxas e riscos envolvidos, bem como os direitos e responsabilidades dos cotistas.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

Dica: a adequada descrição dos fatores de risco é obrigação das instituições participantes a fim de manter o cotista plenamente ciente dos riscos que aceitará ao investir em determinado fundo. Portanto, é indispensável que sejam listados todos os riscos ao qual o fundo está sujeito, pois o não cumprimento dessa obrigação sujeitará a instituição participante à instauração de processos de autorregulação.

5.9.8.2.1 Lâmina de Informações Essenciais (Seção II)

A fim de privilegiar a compreensibilidade e completude das informações prestadas aos investidores, o Administrador Fiduciário de Fundo 555 aberto, que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados, deve elaborar Lâmina de Informações Essenciais na forma do disposto na regulação vigente, cabendo ao Conselho de Regulação e Melhores Práticas do Código de Administração expedir diretrizes a esse respeito.

5.9.8.3 Publicidade dos Fundos 555 (Cap. VI)

5.9.8.3.1 Regras Gerais (Seção I)

Não obstante o Código de Distribuição apresente uma série de regras a respeito da publicidade de produtos de investimento em geral, conforme visto do tópico 5.4.4 desta apostila, o Anexo I do Código de Administração de Recursos de Terceiros traz regras específicas relacionadas aos Fundos 555 e reforça as regras gerais, tornando-as aplicáveis a todas as instituições participantes do Código de Administração.

Primeiramente, as instituições participantes devem cumprir algumas **obrigações genéricas quanto à divulgação de Material Publicitário e Material Técnico 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.

- ▶ Conter informações verdadeiras, completas, consistentes e alinhadas com a documentação dos Fundos 555.

- ▶ 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 de forma técnica assuntos relativos à performance passada, de modo a privilegiar informações de longo prazo, em detrimento daquelas de curto prazo.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

► 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 nos termos dispostos nos artigos 29 a 31 do Anexo I do Código de Administração.

É importante notar que para fins do disposto no Anexo I do Código de Administração, todo o Material Publicitário e Material Técnico é de responsabilidade de quem o elabora, 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 veicular material elaborado por instituição participante em desacordo com as regras do Anexo I do Código de Administração, caberá à instituição participante responder por esse ato.

Saiba mais: o profissional que estiver em dúvida sobre se determinado material é considerado Material Publicitário ou Material Técnico, para fins do Anexo I do Código de Administração, pode ler o artigo 22 desse Anexo, que elenca uma série de materiais que não são considerados como sendo. Caso a dúvida persista, não deixe de encaminhar uma consulta à ANBIMA.

5.9.8.3.2 Material Publicitário (Seção II)

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 Fundo 555 mencionado. Da mesma forma, toda instituição participante que fizer menção aos seus Fundos 555 em seu Material Publicitário de forma geral e sem especificar qualquer fundo, deve incluir link ou caminho que direcione os investidores, ou potenciais investidores, ao site da instituição participante.

5.9.8.3.3 Material Técnico (Seção III)

O Material Técnico deve conter, no mínimo, as seguintes informações sobre o produto os Fundos 555:

- ▶ Descrição da classificação ANBIMA.
- ▶ 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.

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.

5.9.8.3.4 Histórico da Rentabilidade (Seção VI)

As obrigações informacionais do Anexo I do Código de Administração de Recursos de Terceiros, contudo, não se limitam a garantir que os investidores tenham as informações adequadas e precisas sobre os Fundos 555, nem a que entendam seus riscos. Há também a preocupação de garantir que os investidores ingressem na indústria com perspectivas realistas acerca do desempenho de seus investimentos e que as instituições participantes concorram de forma leal.

Por isso, ao divulgar a rentabilidade de um Fundo 555, a instituição participante deve:

- ▶ Utilizar o mês anterior do calendário civil.
- ▶ Utilizar, caso aplicável, todos os meses do ano corrente do calendário civil de forma individual (mês a mês) ou com seu valor acumulado (acumulado no ano).
- ▶ Incluir anos anteriores do calendário civil.
- ▶ Incluir períodos de doze meses do calendário civil, contados até o mês anterior à divulgação dos últimos doze meses, utilizando a mesma metodologia, caso divulguem períodos múltiplos de doze meses.
- ▶ Incluir, nas hipóteses em que os Fundos 555 tenham sido constituídos a menos de doze meses, a data de constituição do Fundo até o mês anterior à divulgação.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

▶ Tratar de forma segregada dos demais, os Fundos 555:

- Destinados exclusivamente à aplicação de outros Fundos (fundos máster).
- Exclusivos ou Reservados.
- Administrados por Instituição que não seja Associada à ANBIMA ou Aderente ao Código.

A divulgação de rentabilidade dos Fundos 555 deve ser acompanhada de comparação com metas ou parâmetros de performance que estejam descritos em seu regulamento, tais como objetivos ou índices de referência (*benchmarks*).

Caso haja mudanças na classificação, nos termos estabelecidos pela CVM, do Gestor de Recursos, ou, ainda, mudança significativa na política de investimento do Fundo 555 (tais como alterações no objetivo de investimento, no benchmark e na classificação ANBIMA), a Instituição Participante pode divulgar, adicional e separadamente à sua rentabilidade obrigatória acumulada nos últimos doze meses, a rentabilidade relativa ao período posterior à mudança, informando o que foi alterado.

Por fim, para que se dimensione adequadamente a evolução do patrimônio do fundo, é obrigatório que a divulgação da rentabilidade seja acompanhada do valor do patrimônio líquido médio mensal do Fundo 555, apurado no último dia útil de cada mês, nos últimos doze meses do calendário civil, ou nos meses de existência do Fundo 555, caso tenha sido constituído a menos de doze meses.

5.9.8.3.5 Avisos Obrigatórios (Seção VII)

A fim de propiciar a adequada compreensão de algumas características referentes ao funcionamento de um Fundo 555, o Anexo I do Código de Administração de Recursos de Terceiros exige a veiculação de alguns avisos obrigatórios, a depender do material divulgado.

Nos Materiais Técnicos, as instituições participantes também devem incluir, com destaque, os seguintes avisos obrigatórios:

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

- “Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros”.
- “A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos”.
- “O investimento em Fundo não é garantido pelo Fundo Garantidor de Créditos”.

▶ Caso faça referência à simulação de rentabilidade de um Fundo 555:

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

FUNDOS DE INVESTIMENTO

- ▶ Caso haja cobrança de taxa de entrada, taxa de saída ou outras taxas que afetem a rentabilidade do Fundo 555 e essas taxas não estejam refletidas no valor da cota, o aviso de rentabilidade líquida deve ser complementado da seguinte forma:
 - “A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos e da taxa de [nome da taxa]”.
- ▶ Caso o Fundo 555 opte por divulgar rentabilidade ajustada ao repasse realizado diretamente ao investidor de dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira, a instituição participante deve seguir a metodologia ANBIMA que trata do cálculo de rentabilidade para Fundos 555 que distribuem dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros diretamente aos investidores, disponível no site da Associação na internet, e incluir aviso com o seguinte teor:
 - “A rentabilidade ajustada considera o reinvestimento dos dividendos, juros sobre capital próprio ou outros rendimentos advindos de ativos financeiros que integrem a carteira do Fundo repassados diretamente ao cotista.”
- ▶ Caso o Fundo 555 altere sua classificação, nos termos estabelecidos pela CVM, altere o Gestor de Recursos, ou, ainda, altere significativamente sua política de investimento, conforme parágrafo 1º do artigo 33 do Anexo I do Código de Administração, deve ser incluído aviso com o seguinte teor:
 - “Este Fundo alterou [classificação CVM/Gestor de Recursos e/ou significativamente sua política de investimento] em [incluir data].”
- ▶ No Material Técnico é obrigatório um aviso com o seguinte teor:
 - “Leia a lâmina de informações essenciais, se houver, e o regulamento antes de investir.”

Por fim, é necessário atentar que no uso de mídia impressa e por meios digitais escritos, o tamanho do texto e a localização dos avisos e informações devem permitir sua clara leitura e compreensão, não sendo consideradas adequadas práticas como a reprodução dos avisos obrigatórios em letras miúdas, em local ou com cores de difícil visibilidade.

5.9.9 Apreçamento dos Ativos (Cap. VII documento com Regras e Procedimentos do Código de Administração de Recursos de Terceiros)

Seguindo a linha de zelo pela confiança dos investidores na indústria, a ANBIMA estabelece uma série de regras determinando o **Apreçamento** dos ativos dos Fundos 555 por parte do Administrador Fiduciário. Basicamente, no caso dos Fundos 555, o Apreçamento dos ativos, antigamente conhecido como Marcação a Mercado (“MaM”), **consiste na prática de registrar todos os ativos, para efeito de valorização e cálculo de cotas dos Fundos 555, pelos respectivos preços negociados no mercado, em casos de ativos líquidos ou, quando esse preço não é observável, por uma estimativa adequada de preço que o ativo teria em eventual negociação feita no mercado.**

FUNDOS DE INVESTIMENTO

A obrigatoriedade da prática de Apreçamento se baseia em dois motivos:

- ▶ **Maior transparência:** os cotistas sabem dia a dia como está sendo o desempenho de suas cotas.
- ▶ **Evitar a transferência de riqueza:** se a flutuação natural dos preços dos ativos não for devidamente refletida no valor da cota, há grande preocupação que investidores possam aproveitar para efetuar a retirada de recursos em determinados momentos nos quais, em verdade, as cotas valeriam menos que o pago por elas, porque os ativos poderiam ter se desvalorizado sem que isso estivesse refletido no preço da cota.

O Apreçamento é de responsabilidade do Administrador Fiduciário, mas ele pode, sob sua fiscalização e responsabilidade, contratar prestador de serviço habilitado para o exercício dessas funções.

Cabe destacar que a maior parte das regras específicas referentes ao Apreçamento dos ativos das carteiras dos Fundos 555 estão dispostas no documento com Regras e Procedimentos do Código de Administração de Recursos de Terceiros, emitido pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento e disponíveis no site da ANBIMA.

Entre essas regras, merece destaque a obrigatoriedade de que as instituições participantes, que atuem como Administrador Fiduciário, registrem na ANBIMA um Manual de Apreçamento. Esse manual, além de estar sujeito ao escrutínio da autorregulação, precisa ter uma estrutura mínima, incluir o memorial de cálculo do preço dos diversos instrumentos financeiros e modalidades operacionais utilizadas na gestão dos fundos, bem como englobar as políticas da instituição com relação à prática de Apreçamento e à estrutura organizacional envolvida.

5.9.10 Classificação dos Fundos (Cap. VIII e documento com Regras e Procedimentos do Código de Administração de Recursos de Terceiros)

Segundo as regras da ANBIMA definidas no Código de Administração de Recursos de Terceiros, os Fundos 555 devem ser classificados de acordo com seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira. Essa classificação tem como objetivo separar e identificar os Fundos 555 conforme suas estratégias e principais fatores de risco.

A classificação ANBIMA para os Fundos 555 está baseada em 3 (três) níveis - nível 1, nível 2 e nível 3, conforme seus principais fatores de risco e estratégias, devendo ser observada pelas Instituições Participantes para definição do tipo ANBIMA. A adoção dos 3 (três) níveis de classificação é obrigatória para os Fundos 555, sendo que o nível 1 é a classificação geral, que será especificada e detalhada pelos diferentes tipos que compõe os níveis 2 e 3.

O nível 1 abrange as categorias gerais de classificação, de acordo com a classe de ativo do Fundo 555, a saber: (i) renda fixa, (ii) ações; (iii) multimercado e (iv) cambial, as quais devem manter alinhamento entre a classificação do Fundo 555 na Comissão de Valores Mobiliários e a classificação ANBIMA, abaixo detalhada.

FUNDOS DE INVESTIMENTO

O Gestor de Recursos do Fundo 555 deve observar, quando da aquisição de ativos para a carteira do Fundo 555 e durante todo o período investido, se a classificação e o regulamento do Fundo investido são compatíveis com o tipo ANBIMA do Fundo investidor, não podendo a classificação e o regulamento do Fundo investido permitir investimentos e/ou exposições em ativos vedados pelo tipo ANBIMA do Fundo investidor.

1. Renda Fixa

São classificados como renda fixa os Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno por meio de investimentos em ativos de renda fixa, sendo aceitos ativos sintetizados por meio do uso de derivativos, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros e de índice de preços, bem como ativos de renda fixa emitidos no exterior.

Os Fundos 555 classificados como renda fixa devem ser enquadrados de acordo com uma das categorias abaixo descritas pertencentes ao nível 2:

► **Simples:** Fundos que devem observar a Regulação em vigor e adotam o sufixo “Simples” em sua denominação, devendo possuir:

a. 95% (noventa e cinco por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por:

- Títulos da dívida pública federal;
- Títulos de renda fixa de emissão ou coobrigação de instituições financeiras que possuam classificação de risco atribuída pelo Gestor de Recursos, no mínimo, equivalente àqueles atribuídos aos títulos da dívida pública federal;
- Operações compromissadas lastreadas em títulos da dívida pública federal ou em títulos de responsabilidade, emissão ou coobrigação de instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, desde que, na hipótese de lastro em títulos de responsabilidade de pessoas de direito privado, a instituição financeira contraparte do Fundo na operação possua classificação de risco atribuída pelo Gestor de Recursos, no mínimo, equivalente àquela atribuída aos títulos da dívida pública federal.

b. Operações com derivativos exclusivamente para fins de proteção da carteira (hedge); e

c. Estratégia de investimento que proteja o Fundo 555 de riscos de perdas e volatilidade.

► **Indexados:** Fundos 555 que têm como objetivo acompanhar as variações de indicadores de referência do mercado de renda fixa, não admitindo alavancagem;

► **Duração Baixa (short duration):** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retornos investindo em ativos e derivativos de renda fixa, sendo que esses Fundos 555 devem possuir duration média ponderada da carteira inferior a 21 (vinte e um) dias úteis, buscando minimizar a oscilação nos retornos promovida por alterações nas taxas de juros futuros. Os Fundos 555 que possuírem ativos no exterior deverão realizar o hedge cambial desta parcela, excluindo estratégias que impliquem exposição em moeda estrangeira ou em renda variável. Estão nesta categoria, também, os Fundos 555 que buscam retorno investindo em ativos de renda fixa remunerados à taxa flutuante em CDI ou Selic;

FUNDOS DE INVESTIMENTO

▶ **Duração Média (mid duration):** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retornos investindo em ativos e derivativos de renda fixa, sendo que esses Fundos 555 devem possuir duration média ponderada da carteira inferior ou igual à apurada no IRF-M do último dia útil do mês de junho. Estes Fundos 555 buscam limitar oscilação nos retornos decorrentes das alterações nas taxas de juros futuros. Fundos 555 que possuem ativos no exterior deverão realizar o hedge cambial desta parcela;

▶ **Duração Alta (long duration):** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retornos investindo em ativos e derivativos de renda fixa, sendo que esses Fundos 555 devem possuir duration média ponderada da carteira igual ou superior à apurada no IMA GERAL do último dia útil do mês de junho. Estes Fundos 555 estão sujeitos à maior oscilação nos retornos promovida por alterações nas taxas de juros futuros. Fundos 555 que possuem ativos no exterior deverão realizar o hedge cambial desta parcela;

▶ **Duração Livre:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno por meio de investimentos em ativos e derivativos de renda fixa, sem compromisso de manter limites mínimo ou máximo para a duration média ponderada da carteira. O hedge cambial da parcela de ativos no exterior é facultativo;

▶ **Investimento no Exterior:** Fundos 555 que podem investir mais de 40% (quarenta por cento) de seus recursos no exterior, conforme Regulação em vigor.

Após serem enquadrados em uma das categorias descritas no nível 2 acima, os Fundos 555 classificados como renda fixa deverão ser classificados de acordo com uma das subcategorias abaixo pertencentes ao nível 3:

▶ **Soberano:** Fundos 555 que devem manter 100% (cem por cento) do seu patrimônio líquido em títulos públicos federais;

▶ **Grau de Investimento:** Fundos 555 que devem manter, no mínimo, 80% (oitenta por cento) do seu patrimônio líquido em títulos públicos federais ou ativos com baixo risco de crédito do mercado doméstico ou externo;

▶ **Crédito Livre:** Fundos 555 que podem manter mais de 20% (vinte por cento) do seu patrimônio líquido em ativos de médio e alto risco de crédito do mercado doméstico ou externo; Investimento no Exterior: Fundos 555 que podem investir em ativos financeiros no exterior em parcela superior a 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido, nos termos da Regulação em vigor; e

▶ **Dívida Externa:** Fundos 555 que podem manter, no mínimo, 80% (oitenta por cento) do seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, nos termos da Regulação em vigor.

2. Ações

São classificados como ações os Fundos 555 que possuem, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) da carteira em ações à vista, bônus ou recibos de subscrição, certificados de depósito de ações, cotas de Fundos de ações, cotas dos Fundos de índice de ações e Brazilian Depository Receipts, classificados como nível I, II e III, sendo o hedge cambial da parcela de ativos no exterior facultativo ao Gestor de Recursos.

Os Fundos 555 classificados como Ações devem ser enquadrados de acordo com uma das categorias abaixo descritas pertencentes ao nível 2:

▶ **Indexados:** Fundos 555 que têm como objetivo acompanhar as variações de indicadores de referência do mercado de renda variável. Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de Fundos renda fixa – duração baixa – grau de investimento – soberano ou em ativos permitidos a estes, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do Tipo ANBIMA, não admitindo alavancagem;

▶ **Ativos:** Fundos 555 que têm como objetivo superar um índice de referência ou que não fazem referência a nenhum índice. A seleção dos ativos para compor a carteira deve ser suportada por um processo de investimento que busca atingir os objetivos e executar a política de investimento definida para o Fundo 555. Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de Fundos 555 classificados como renda fixa – duração baixa – grau de investimento – soberano, ou em ativos permitidos a estes, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do Tipo ANBIMA, exceção feita aos Fundos 555 classificados como Livre (nível 3);

▶ **Específicos:** Fundos 555 que têm como objetivo adotar estratégias de investimento que possuam características específicas, tais como Fundos 555 de condomínio fechado, Fundos não regulamentados pela ICVM 555 ou Fundos que adotam outras estratégias que venham a surgir no mercado;

▶ **Investimento no Exterior:** Fundos 555 que podem investir em ativos financeiros no exterior em parcela superior a 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido, nos termos da regulamentação em vigor.

Após serem enquadrados em uma das categorias descritas no nível 2 acima, os Fundos 555 classificados como Ações deverão ser classificados de acordo com uma das subcategorias abaixo pertencentes ao nível 3:

▶ **Índices:** Fundos 555 que têm como objetivo acompanhar as variações de indicadores de referência do mercado de ações, não admitindo alavancagem;

▶ **Valor/Crescimento:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno por meio da seleção de empresas cujo valor das ações negociadas esteja abaixo do “preço justo” estimado (estratégia valor) e/ou aquelas com histórico e/ou perspectiva de continuar com forte crescimento de lucros, receitas e fluxos de caixa em relação ao mercado (estratégia de crescimento);

FUNDOS DE INVESTIMENTO

▶ **Setoriais:** Fundos 555 que têm como objetivo investir em empresas pertencentes a um mesmo setor ou conjunto de setores afins da economia, sendo que estes Fundos 555 devem explicitar em suas políticas de investimento os critérios utilizados para definição dos setores, subsetores ou segmentos elegíveis para aplicação;

▶ **Dividendos:** Fundos 555 que têm como objetivo investir em ações de empresas com histórico de dividend yield (renda gerada por dividendos) consistente, ou que na visão do Gestor de Recursos apresentem essas perspectivas;

▶ **Small Caps:** Fundos 555 que têm como objetivo investir, no mínimo, 85% (oitenta e cinco por cento) da carteira em ações de empresas que não estejam incluídas entre as 25 (vinte e cinco) maiores participações do IBrX - Índice Brasil (ações de empresas com relativamente baixa capitalização de mercado). Os 15% (quinze por cento) remanescentes podem ser investidos em ações de maior liquidez ou capitalização de mercado, desde que não estejam incluídas entre as dez maiores participações do IBrX - Índice Brasil;

▶ **Sustentabilidade/Governança:** Fundos 555 que têm como objetivo investir em empresas que apresentam bons níveis de governança corporativa, ou que se destacam em responsabilidade social e sustentabilidade empresarial no longo prazo, conforme critérios estabelecidos por entidades amplamente reconhecidas pelo mercado ou supervisionados por conselho não vinculado à gestão do Fundo 555. Estes Fundos 555 devem explicitar em suas políticas de investimento os critérios utilizados para definição das ações elegíveis;

▶ **Índice Ativo (Indexed Enhanced):** Fundos 555 que têm como objetivo superar o índice de referência do mercado acionário. Estes Fundos 555 se utilizam de deslocamentos táticos em relação à carteira de referência para atingir seu objetivo;

▶ **Livre:** Fundos 555 que não possuem obrigatoriamente o compromisso de concentração em uma estratégia específica, e a parcela em caixa pode ser investida em quaisquer ativos, desde que especificados em regulamento;

▶ **Fundos Fechados de Ações:** Fundos 555 de condomínio fechado, nos termos da Regulação em vigor;

▶ **Fundos de Ações FMP-FGTS:** Fundos 555 que devem seguir o disposto na Regulação vigente; e

▶ **Mono Ação:** Fundos 555 com estratégias de investimento em ações de apenas uma empresa.

3. Multimercados

São classificados como multimercados, para fins deste normativo, os Fundos 555 que possuam políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator em especial. Para os Fundos 555 Multimercados, o hedge cambial da parcela de ativos no exterior é facultativo ao Gestor de Recursos.

Os Fundos 555 classificados como Multimercados devem ser enquadrados de acordo com uma das categorias abaixo descritas, pertencentes ao nível 2:

▶ **Alocação:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos (renda fixa, ações, câmbio etc.), incluindo cotas de Fundos de Investimento. Estes Fundos 555 buscam retorno de longo prazo prioritariamente da estratégia de asset allocation;

▶ **Estratégia:** Fundos 555 que são baseados nas estratégias preponderantes adotadas e suportadas pelo processo de investimento adotado pelo Gestor de Recursos como forma de atingir os objetivos e executar a política de investimentos dos Fundos 555;

▶ **Investimento no Exterior:** Fundos 555 que podem investir em ativos financeiros no exterior em parcela superior a 40% (quarenta por cento) do patrimônio líquido, nos termos da Regulação em vigor.

Após serem enquadrados em uma das categorias descritas no nível 2 acima, os Fundos 555 classificados como multimercados deverão ser classificados de acordo com uma das subcategorias abaixo pertencentes ao nível 3:

▶ **Balancedos:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio da compra de diversas classes de ativos e derivativos, incluindo cotas de Fundos de Investimento. Estes Fundos 555 possuem estratégia de alocação pré-determinada, devendo especificar o mix de investimentos nas diversas classes de ativos, incluindo, deslocamentos táticos e/ou políticas de rebalanceamento explícitas. O indicador de desempenho do Fundo 555 deve acompanhar o mix de investimentos explicitado (asset allocation benchmark), não podendo ser comparado a uma única classe de ativos (por exemplo, 100% (cem por cento) CDI). Não é permitido aos Fundos nesta subcategoria possuir exposição financeira superior a 100% (cem por cento) do seu patrimônio líquido de forma direta e indireta. Estes Fundos 555 não admitem alavancagem.

▶ **Dinâmico:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio de investimento em diversas classes de ativos, incluindo cotas de Fundos de Investimento. Embora estes Fundos 555 possuam estratégia de asset allocation, não são comprometidos com um mix pré-determinado de ativos, sendo sua política de alocação flexível, reagindo às condições de mercado e ao horizonte de investimento. É permitida a exposição financeira superior a 100% (cem por cento) do seu respectivo patrimônio líquido, apenas de forma indireta, por meio de aquisição de cotas de Fundos;

▶ **Macro:** Fundos 555 que têm como objetivo realizar operações em diversas classes de ativos e derivativos (renda fixa, renda variável, câmbio etc.), definindo as estratégias de investimento baseadas em cenários macroeconômicos de médio e longo prazo;

FUNDOS DE INVESTIMENTO

▶ **Trading:** Fundos 555 que têm como objetivo realizar operações em diversas classes de ativos e derivativos (renda fixa, renda variável, câmbio etc.), explorando oportunidades de ganhos originados por movimentos de curto prazo nos preços dos ativos;

▶ **Long and Short - Direcional:** Fundos 555 que têm como objetivo realizar operações de ativos e derivativos no mercado de renda variável, montando posições compradas e vendidas. O resultado deve ser proveniente, preponderantemente, da diferença entre essas posições. Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de Fundos 555 classificados como renda fixa – duração baixa – grau de investimento – soberano, ou em ativos permitidos a estes, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do Tipo ANBIMA;

▶ **Long and Short - Neutro:** Fundos 555 que têm como objetivo realizar operações de ativos e derivativos ligados ao mercado de renda variável, montando posições compradas e vendidas, com o objetivo de manterem a exposição financeira líquida limitada a 5% (cinco por cento). Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de Fundos 555 classificados como renda fixa – duração baixa – grau de investimento – soberano, ou em ativos permitidos a estes, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do Tipo ANBIMA;

▶ **Juros e Moedas:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retorno no longo prazo por meio de investimentos em ativos e derivativos de renda fixa, admitindo-se estratégias que impliquem risco de juros, risco de índice de preço e risco de moeda estrangeira. Excluem-se estratégias que impliquem exposição de renda variável (ações etc.) e commodities;

▶ **Livre:** Fundos 555 que não possuem, obrigatoriamente, o compromisso de concentração em nenhuma estratégia específica;

▶ **Capital Protegido:** Fundos 555 que têm como objetivo buscar retornos em mercados de risco procurando proteger, parcial ou totalmente, o principal investido; e

▶ **Estratégia Específica:** Fundos 555 que adotam estratégia de investimento que implique riscos específicos, tais como commodities.

4. Cambial

São classificados como cambial os Fundos 555 que devem aplicar, no mínimo, 80% (oitenta por cento) de sua carteira em ativos de qualquer espectro de risco de crédito relacionados diretamente ou sintetizados, via derivativos, a moedas estrangeiras. Os recursos remanescentes em caixa devem estar investidos em cotas de Fundos 555 classificados como renda fixa – duração baixa – grau de investimento, ou Fundos 555 classificados como renda fixa – duração baixa – soberano, ou em ativos permitidos a estes Fundos, desde que preservadas as regras que determinam a composição da carteira do Tipo ANBIMA. Não se admite alavancagem nos Fundos 555 classificados como Cambiais.

1. O administrador de um fundo de investimento 555 é responsável por

- (A) registrar o fundo na CVM.
- (B) gerir os investimentos do fundo.
- (C) captar recursos de investidores.
- (D) distribuir as informações financeiras do fundo.

2. Os ativos em que um fundo de investimento investe são considerados de propriedade

- (A) do banco administrador.
- (B) dos cotistas.
- (C) do custodiante.
- (D) do gestor.

3. O número de cotas de um fundo de investimento diminui em determinado dia se

- (A) ocorrer desvalorização do fundo.
- (B) ocorrer desvalorização dos ativos do fundo.
- (C) houver mais resgates do que aplicações.
- (D) houver mais aplicações do que resgates.

4. O número de cotas que um investidor possui em um fundo de investimento diminui quando

- (A) ocorrer desvalorização do fundo.
- (B) houver recolhimento de IR na forma de come-cotas.
- (C) ocorrer desvalorização dos ativos do fundo.
- (D) ele fizer mais aplicações do que resgates.

5. A barreira de informação é utilizada para

- (A) evitar possíveis conflitos de interesse entre o banco e a sua empresa de administrador de recursos de terceiros.
- (B) impedir que o gestor de um fundo tenha acesso a informações do administrador desse fundo.
- (C) preservar as informações cadastrais dos cotistas, evitando que um cotista tenha acesso a informações de outros cotistas do mesmo fundo.
- (D) impedir que o gestor de um fundo tenha acesso a informações de empresas analisadas pelas corretoras de valores.

6. O gestor de um fundo de investimento é responsável por

- (A) captar recursos de investidores.
- (B) distribuir as informações financeiras do fundo.
- (C) comprar e vender os ativos do fundo.
- (D) contratar uma empresa de auditoria independente para o fundo.

QUESTÕES

7. Um investidor solicitou o resgate de suas cotas antes de transcorridos 60 dias de sua aplicação e perdeu a rentabilidade acumulada. Essa característica é de um fundo

- (A) com carência.
- (B) sem carência.
- (C) fechado.
- (D) exclusivo.

8. Considere um fundo com data de conversão de cotas em D+0 e data para pagamento do resgate em D+3. Nesse caso, a contar da data de solicitação de um resgate, o cálculo do valor da cota que servirá de base para o pagamento é realizado

- (A) no dia seguinte.
- (B) após três dias úteis.
- (C) após quatro dias úteis.
- (D) no mesmo dia.

9. Considere um fundo com data de conversão de cotas em D+0 e data para pagamento do resgate em D+3. Nesse caso, a contar da data de solicitação de um resgate, o pagamento é realizado

- (A) no mesmo dia.
- (B) após três dias úteis.
- (C) no dia seguinte.
- (D) após quatro dias úteis.

10. Considere um fundo com data de conversão de cotas em D+1 e data para pagamento do resgate em D+4. Nesse caso, a contar da data de solicitação de um resgate, o cálculo do valor da cota que servirá de base para o pagamento é realizado

- (A) no dia seguinte.
- (B) no mesmo dia.
- (C) três dias úteis após a conversão das cotas.
- (D) quatro dias úteis após a conversão das cotas.

11. Para atender às solicitações de resgate que ocorrem em determinado dia, o gestor de um fundo de investimento

- (A) comprará ativos.
- (B) venderá ativos.
- (C) fará hedge dos ativos.
- (D) tomará empréstimo para o fundo.

12. Um cotista deseja transformar suas cotas de um fundo de investimento em recursos financeiros. Para isso, deverá vendê-las a outro investidor interessado por meio de uma negociação em mercado organizado. Essa é uma característica de fundos

- (A) com carência.
- (B) exclusivos.
- (C) fechados.
- (D) abertos.

13. Uma das vantagens de investir em fundos de investimento é

- (A) retorno superior ao do Tesouro Direto e mesma tributação.
- (B) menor risco do que na poupança.
- (C) possibilidade de diversificação de ativos com aplicação baixa.
- (D) isenção de IOF no resgate.

14. Um investidor decidiu investir em um Fundo de Investimento Renda Fixa que aloca seus recursos em debêntures de diversos emissores e prazos, em vez de aplicar numa única debênture de uma empresa. Nesse caso, ao aplicar nesse fundo, o investidor beneficiou-se

- (A) da alavancagem do fundo.
- (B) da garantia de rentabilidade superior do fundo.
- (C) da isenção de imposto de renda ao investir no fundo.
- (D) de um risco menor em função da diversificação do fundo.

15. Em fundos de investimento 555, além de variedade, conveniência e equidade no tratamento aos cotistas, inclui-se, entre outros aspectos positivos

- (A) liquidez.
- (B) garantia de rentabilidade.
- (C) garantia do recurso investido.
- (D) garantia do Fundo Garantidor de Crédito - FGC.

16. A aplicação em fundos de investimento permite

- (A) tratamento diferenciado em função do número de cotas que cada cotista possui.
- (B) menor risco do que a poupança.
- (C) equidade no tratamento dos cotistas, independentemente do número de cotas que possui.
- (D) menor tributação do que a da poupança.

17. Oferece maior liquidez o fundo de investimento em que a conversão de cota e o pagamento do resgate ocorrem em

- (A) D+0 e crédito de resgate em D+1.
- (B) D+1 e crédito de resgate no mesmo dia da conversão da cota.
- (C) D+1 e crédito de resgate em D+2.
- (D) D+0 e crédito de resgate no mesmo dia da conversão da cota.

18. São consideradas características de fundos de investimento:

- I. a possibilidade de que pequenos investidores tenham acesso a operações mais complexas e sofisticadas do mercado financeiro e de capitais.
- II. a garantia de maior rentabilidade em relação às aplicações que um investidor realize isoladamente.
- III. a rentabilidade dos títulos que compõem a carteira é dividida entre os investidores na mesma proporção dos valores nominais que cada um deles aplicou.

Está correto o que se afirma apenas em:

- (A) I.
- (B) I e III.
- (C) I e II.
- (D) II e III.

19. O gestor de um fundo com estratégia de investimento ativa investe com objetivo de

- (A) replicar a composição de um determinado índice de referência.
- (B) obter rentabilidade superior à do índice de referência do fundo.
- (C) seguir a performance de um índice de referência.
- (D) obter rentabilidade superior aos índices do mercado.

20. O gestor de um fundo com estratégia de investimento passiva investe em ativos com objetivo de

- (A) obter rentabilidade superior ao do índice de referência do fundo.
- (B) superar a rentabilidade do Tesouro Direto.
- (C) replicar a composição de um índice de referência.
- (D) obter rentabilidade superior aos índices do mercado.

21. Uma das dificuldades do gestor de um fundo de investimento para replicar exatamente a performance de índices de referência dos mercados é a

- (A) cobrança da taxa de administração.
- (B) impossibilidade de usar derivativos para hedge.
- (C) mudança constante na metodologia dos índices.
- (D) apreçamento (marcação a mercado) dos ativos.

22. O apreçamento (marcação a mercado) em fundos de investimento 555 é

- (A) opcional para os fundos de curto prazo.
- (B) o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos para o valor do dia.
- (C) opcional para os fundos de longo prazo.
- (D) o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos pela curva de juros do dia da sua aquisição.

23. Uma característica dos fundos alavancados é o investimento em

- (A) ativos indexados pelo câmbio.
- (B) ativos negociados no exterior.
- (C) títulos pós-fixados indexados pela inflação.
- (D) operações de derivativos.

24. Um fundo é considerado alavancado quando

- (A) existir possibilidade de perda superior ao patrimônio do fundo.
- (B) utilizar operações com derivativos para hedge.
- (C) estiver comprado e vendido em ativos de diferentes classes.
- (D) estiver entre os dez maiores retornos de sua categoria.

25. A taxa de administração de um fundo de investimento é o valor cobrado

- (A) pelo serviço de gestão profissional, apenas.
- (B) pelo serviço de custódia dos ativos e gestão profissional, apenas.
- (C) por todos os serviços realizados para viabilizar sua distribuição.
- (D) por todos os serviços realizados para viabilizar sua operacionalização.

26. A taxa de administração em um fundo de investimento é uma

- (A) taxa fixa expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida mensalmente do valor da cota.
- (B) taxa variável expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida diariamente do valor da cota.
- (C) taxa fixa expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida diariamente do valor da cota.
- (D) taxa variável expressa em percentual ao ano que é calculada e deduzida mensalmente do valor da cota.

27. Em um fundo de investimento 555, a taxa de performance é cobrada dos cotistas

- (A) somente quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência.
- (B) independentemente de a rentabilidade do fundo superar a de um indicador de referência.
- (C) semestralmente, quando a rentabilidade do fundo for superar a média dos fundos da sua categoria.
- (D) mensalmente, quando a performance do fundo for positiva.

28. Um Fundo de Ações aplica

- (A) no máximo 67% do seu patrimônio em ações.
- (B) no máximo 51% do seu patrimônio em ações.
- (C) no mínimo 67% do seu patrimônio em ações.
- (D) no mínimo 95% do seu patrimônio em ações.

29. Os Fundos de Renda Fixa aplicam no mínimo

- (A) 80% em títulos de renda fixa prefixados ou pós-fixados.
- (B) 67% em títulos de renda fixa prefixados ou pós-fixados.
- (C) 95% em títulos de renda fixa prefixados.
- (D) 95% em títulos de renda fixa pós-fixados.

30. O percentual do patrimônio investido em ativos que sejam relacionados diretamente ou indiretamente à variação de preços de uma moeda estrangeira para um Fundo Cambial deve ser no mínimo

- (A) 95%
- (B) 67%
- (C) 80%
- (D) 51%

31. Segundo a classificação da Receita Federal, os Fundos de Curto Prazo

- (A) não são obrigados a marcar a mercado sua carteira de títulos.
- (B) têm prazo médio da carteira de títulos menor ou igual a 365 dias.
- (C) têm alíquota de come-cotas de 15%.
- (D) têm prazo médio da carteira de títulos menor ou igual a 60 dias.

32. Nos Fundos de Renda Fixa de Longo Prazo, na classificação da Receita Federal, o come-cotas incide

- (A) semestralmente à alíquota de 15%.
- (B) anualmente à alíquota de 15%.
- (C) anualmente à alíquota de 20%.
- (D) semestralmente à alíquota de 20%.

33. Nos Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo, na classificação da Receita Federal, o come-cotas incide

- (A) anualmente pela alíquota de 15%.
- (B) anualmente pela alíquota de 20%.
- (C) semestralmente pela alíquota de 20%.
- (D) semestralmente pela alíquota de 15%.

34. Nos Fundos de Investimento de Ações

- (A) não há come-cotas.
- (B) o come-cotas é semestral e a alíquota são de 20%.
- (C) o come-cotas é semestral, e a alíquota é de 15%.
- (D) o come-cotas é anual, e a alíquota é de 15%.

35. Em um fundo de investimento, a responsabilidade pelo recolhimento de IOF é do

- (A) cotista.
- (B) gestor.
- (C) administrador do fundo.
- (D) custodiante.

36. Entre as alternativas de investimento abaixo, não ocorre a cobrança de IOF para resgates de aplicações em prazos inferiores a 30 dias nos

- (A) Fundos de Ações.
- (B) Fundos Multimercados.
- (C) Fundos Cambiais.
- (D) Fundos de Renda Fixa.

37. NÃO é um dos objetivos do Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros estabelecer parâmetros para a indústria que visem

- (A) à qualidade e disponibilidade das informações sobre os investimentos.
- (B) às melhores práticas do mercado.
- (C) à padronização dos procedimentos.
- (D) à redução da concorrência.

38. São obrigações das instituições participantes determinadas pelos princípios gerais do Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros

- I. respeitar o dever de diligência.
- II. preservar o sigilo das informações dos fundos.
- III. zelar pela relação fiduciária entre a instituição participante e o cotista.
- IV. atuar com transparência sobre as informações dos fundos.

Está correto o que se afirma em

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

39. De acordo com o Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros, a prática de apreçamento dos ativos (marcação a mercado) de um fundo objetiva, principalmente

- (A) evitar a transferência de riqueza entre os cotistas.
- (B) fixar a rentabilidade mínima para os cotistas.
- (C) segregar a administração de recursos próprios dos recursos de terceiros.
- (D) divulgar ao mercado as informações sobre a variação das taxas de administração do fundo.

QUESTÕES

40. De acordo com o Código ANBIMA de Administração de Recursos de Terceiros, as instituições gestoras são responsáveis por

- (A) contratar prestadores de serviços para realizar a manutenção e o funcionamento dos seus fundos.
- (B) verificar a adequação dos investimentos recomendados aos clientes (suitability).
- (C) realizar ordens de compra e venda de ativos financeiros para a carteira dos seus fundos.
- (D) realizar a custódia dos ativos dos seus fundos.

1. A

JUSTIFICATIVA: O regulador exige dos administradores dos fundos uma série de procedimentos. O registro de fundos de investimento na CVM é um deles.

2. B

JUSTIFICATIVA: A propriedade dos ativos do fundo em última instância é dos cotistas.

3. C

JUSTIFICATIVA: Quando há um resgate de cotas, ocorre a transformação das cotas no valor correspondente financeiro, reduzindo a quantidade de cotas do fundo.

4. B

JUSTIFICATIVA: Quando ocorre o recolhimento de IR como come-cotas, o efeito prático é a redução no número de cotas dos cotistas nos fundos de investimento.

5. A

JUSTIFICATIVA: A barreira de informação é utilizada para evitar possíveis conflitos de interesse entre o banco e o seu administrador de fundos, restringindo as informações como forma de proteger contra eventuais conflitos de interesse esses dois atores.

6. C

JUSTIFICATIVA: O gestor de um fundo de investimento é responsável por gerir os investimentos do fundo e negociar os ativos do fundo no mercado.

7. A

JUSTIFICATIVA: Caso o cotista de um fundo com carência tenha necessidade imediata dos recursos e não esteja disposto a esperar o prazo de carência, pode existir a possibilidade de pagamento de uma taxa ou da perda da rentabilidade acumulada no período.

8. D

JUSTIFICATIVA: Considerando que o dia "D" é o dia da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no mesmo dia da solicitação (conversão em D+0).

9. B

JUSTIFICATIVA: Considerando que o dia "D" é o dia da solicitação do resgate, para este exemplo, o pagamento do resgate é realizado três dias úteis após a data de solicitação do resgate (D+3).

10. A

JUSTIFICATIVA: Considerando que o dia "D" é o dia da solicitação do resgate, para este exemplo, o cálculo do valor das cotas é realizado no dia seguinte da solicitação (conversão em D+1).

11. B

JUSTIFICATIVA: Para atender às solicitações de resgate em um fundo de investimento, o gestor deve vender ativos do Fundo.

RESPOSTAS

12. C

JUSTIFICATIVA: Nos fundos fechados é necessário transacionar a cota com outro investidor, caso exista o desejo de transformar as cotas em recursos financeiros, e isso normalmente ocorre em uma bolsa de valores.

13. C

JUSTIFICATIVA: Investir em fundos permite a diversificação de ativos com uma aplicação baixa, pois o fundo reúne recursos de vários cotistas e negocia grandes volumes no mercado.

14. D

JUSTIFICATIVA: Num fundo com vários ativos, ao se somar os retornos e se avaliar o risco, será obtido um valor para o risco menor do que as somas dos riscos individuais dos ativos.

15. A

JUSTIFICATIVA: A liquidez é um aspecto positivo dos fundos de investimento, pois ela permite o resgate (fundo aberto) ou a negociação da cota (fundo fechado) diariamente.

16. C

JUSTIFICATIVA: Investir em fundos permite a equidade no tratamento dos cotistas.

17. D

JUSTIFICATIVA: Liquidez é a facilidade de vender um ativo a um preço justo. Em fundos de investimento, a liquidez é um reflexo direto dos prazos de conversão de cota e pagamento do resgate.

18. A

JUSTIFICATIVA: A afirmativa I está correta, pois fundos de investimento são considerados “comunhão de recursos” e constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes – cotistas. Dessa forma, funcionam como um veículo que tem a finalidade de captar e investir recursos no mercado financeiro, com vantagens, sobretudo, para o pequeno investidor individual. As afirmações II e III estão erradas, pois não pode se ter a garantia de que a rentabilidade do fundo será superior ao investimento individual, nem a rentabilidade dos títulos é dividida entre os investidores.

19. B

JUSTIFICATIVA: O gestor ativo procura obter para o fundo uma rentabilidade superior ao de seu índice de referência.

20. C

JUSTIFICATIVA: Ao contrário do gestor ativo, o gestor passivo procura replicar a composição de um determinado índice de referência para o fundo para que a performance do fundo seja a mais próxima possível do benchmark.

21. A

JUSTIFICATIVA: A cobrança de taxa de administração, ao reduzir a rentabilidade de um fundo, dificulta a replicação exata da performance de um índice de referência.

22. B

JUSTIFICATIVA: Apreçamento dos ativos (marcação a mercado) é o ato de atualizar o valor dos ativos dos fundos de investimento para o valor justo dos ativos financeiros em determinado.

23. D

JUSTIFICATIVA: Uma diferença dos fundos alavancados é a utilização de operações com derivativos.

24. A

JUSTIFICATIVA: Os fundos alavancados investem em derivativos com o objetivo de obter maior lucro, mas existe possibilidade de perda superior ao patrimônio do fundo.

25. D

JUSTIFICATIVA: A taxa de administração de um fundo é o valor cobrado pela instituição financeira que administra o fundo para pagar por todos os serviços.

26. C

JUSTIFICATIVA: A taxa de administração é uma taxa fixa expressa em percentual ao ano, calculada e deduzida diariamente do valor da cota dos fundos de investimento.

27. A

JUSTIFICATIVA: A taxa de performance é a taxa que pode ser cobrada dos cotistas somente quando a rentabilidade do fundo supera a de um indicador de referência.

28. C

JUSTIFICATIVA: Em um fundo de ações, o investimento deve ser ao menos 67% da carteira em ações, cotas de fundos de ações e outros títulos negociados em bolsa, como os BDRs, de empresas estrangeiras.

29. A

JUSTIFICATIVA: Os fundos de Renda Fixa aplicam uma parcela significativa de seu patrimônio (mínimo 80%) em títulos de renda fixa prefixados ou pós-fixados.

30. C

JUSTIFICATIVA: O fundo Cambial deve manter, no mínimo, 80% de seu patrimônio investido em ativos que sejam relacionados, diretamente ou indiretamente (via derivativos), à variação de preços de uma moeda estrangeira.

31. B

JUSTIFICATIVA: Para fins de tributação, os fundos de curto prazo têm prazo médio da carteira de títulos menor ou igual a 365 dias.

32. A

JUSTIFICATIVA: Nos fundos de Renda Fixa de longo prazo, o come-cotas é aplicado semestralmente pela alíquota de 15%.

33. C

JUSTIFICATIVA: Nos fundos de Renda Fixa de curto prazo, o come-cotas é aplicado semestralmente com alíquota de 20%.

34. A

JUSTIFICATIVA: Nos fundos de ações não há incidência de IR na forma de come-cotas.

35. C

JUSTIFICATIVA: A responsabilidade pelo recolhimento de IOF em um fundo de investimento é do administrador do fundo.

36. A

JUSTIFICATIVA: Um fundo de investimento em ações não tem a incidência de IOF para resgates em prazos inferiores a 30 dias. Nos demais produtos, os investidores são tributados pelo IOF caso resgatem suas aplicações em prazos inferiores a 30 dias.

37. D

JUSTIFICATIVA: O objetivo declarado do Código de Administração é estabelecer parâmetros pelos quais a indústria deve se orientar. Esses parâmetros devem visar, entre outros aspectos, promover a concorrência leal, permitindo um aumento da concorrência entre as instituições.

38. B

JUSTIFICATIVA: A alternativa correta contempla três obrigações das instituições participantes, estabelecidas pelos princípios gerais do Código de Administração. O item II do enunciado da questão está incorreto, pois os princípios gerais do Código de Administração também impõem o dever de ser transparente com as informações do fundo.

39. A

JUSTIFICATIVA: Um dos objetivos que norteiam as regras determinando o Apreçamento (marcação a mercado) é evitar a transferência de riqueza. Isso porque há grande preocupação de que, se a flutuação natural dos preços dos ativos não for devidamente acompanhada e demonstrada, investidores possam se aproveitar para efetuar a retirada de recursos em determinados momentos nos quais, em verdade, as cotas valeriam menos que o pago por elas, pois os ativos poderiam ter se desvalorizado sem que isso estivesse refletido no preço da cota.

40. C

JUSTIFICATIVA: As instituições gestoras dos fundos de investimento são as responsáveis pela realização de ordens de compra e venda de ativos financeiros.

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 Comissão de Valores Mobiliários.

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 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.

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.: 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 entidade operadora de infraestrutura do mercado financeiro e de capitais 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: a pessoa natural em nome da qual uma transação é conduzida ou a pessoa natural que, em última instância, de forma direta ou indireta, possui, controla ou influencia significativamente a entidade em nome da qual a transação é conduzida.

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.

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 Banco Central do Brasil 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 Banco Central.

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.

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 esperaríamos de alguém na administração de seus próprios negócios.

DI: Depósito Interfinanceiro.

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

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): são entidades ou sociedades seguradoras autorizadas 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, no 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 Créditos (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.

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 são permitidas 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 a reduzir ou a 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%).

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: ato normativo regulatório emitido pela 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 distribuição 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.

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

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 Comitê de Política Monetária 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.

Oferta pública primária: oferta em que novas ações são emitidas 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.

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 carência: é o período em que não serão aceitas solicitações de resgate ou de portabilidade realizadas 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 politicamente expostas: 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.

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.

Prática não equitativa: 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 da parcela do 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.

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.

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

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 Banco Central do Brasil. 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.

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 ao 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 de tempo.

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 de tempo.

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 de tempo.

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).

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 Banco Central do Brasil 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.

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, Tatiana Matie Itikawa, Eliana Marino, Lina Yajima, Marcelo Billi, Soraya Alves e Thiago Baptista

Controle: D.04.75.03

Data da elaboração: 01/01/2018

Data da revisão: 05/01/2023

Vigência a partir de: 01/11/2018

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