

Apostila

Investimentos



(Versão: 1.2)

Sumário

Disclaimer

Página 06

Capítulo I: Economia

- Princípios de Economia

Página 09

Capítulo II: PF

- Planejamento Financeiro

Página 49

Capítulo III: Renda Fixa

- Poupança

Página 72

- CDB

Página 82

- LCI

Página 101

- LCA

Página 112

- LC

Página 125

- CRI

Página 132

- CRA

Página 151

- Debêntures

Página 168

- Tesouro Direto

Página 199

Capítulo IV: Fundos

- Fundos de Investimentos	Página 235
- Fundo de Renda Fixa	Página 270
- Fundo DI	Página 283
- Fundo Crédito Privado	Página 290
- Fundo Offshore	Página 300
- Fundo Multimercado	Página 307
- Fundo Cambial	Página 326
- Fundo de Ações	Página 337
- F.I.I.	Página 346
- FIDC	Página 380
- FICFI	Página 393

Capítulo V: Renda Variável

- Ações	Página 404
- Opções	Página 462
- ETF	Página 492

Capítulo VI: Previdência

- PGBL & VGBL	Página 525
---------------	------------

Capítulo VII: Outros Produtos

- COE Página 579
- Bonds Página 591

Capítulo VIII: Medidas Estatísticas

- Medidas & Análises Página 601

Disclaimer

Disclaimer

DISCLAIMER

- Esse material foi criado com o intuito de auxiliar aqueles que tem vontade e curiosidade em aprender sobre produtos de investimentos, e o mercado como um todo.
- Não há intenções de comercialização ou lucro, com a divulgação dessa apostila. Apenas a propagação de conhecimento.
- O conteúdo presente foi coletado em diversas fontes e aprimorado – além de textos próprios, também. Portanto, créditos especiais à: ***Easynvest, BTG Pactual, Globo, Quero Ficar Rico, HC Investimentos, Clube dos Poupadores, G1, Sammy Dana, Edgar Abreu, Blog do Investidor, Quero Investir Agora, Rico, GuiaInvest, Me Poupe, Dinheirama, Eu Quero Investir, Vérios, Clube do Valor, Exame, Genial Investimentos, Hábitos Milionários, Planejar, Wikipédia, Infoescola, Brasil Escola, Uol, Valor Econômico, XP Investimentos, entre outros.***
- As informações não sugerem nenhuma aplicação nos produtos expostos, apenas explica-os. As decisões finais de investimentos são de responsabilidade do Investidor.
- Agradeço a todos que me incentivaram no desenvolvimento nesse documento. Principalmente Paloma Duarte, que contribuiu com seu conhecimento.
- É possível encontrar exercícios resolvidos e comentados das certificações CEA e CFP.

Linkedin: Harion Camargo

www.harioncamargo.com

BONS ESTUDOS!

Capítulo I

Princípios de Economia

LEI DA OFERTA E DEMANDA



A procura, ou demanda, reflete o que se deseja consumir. Significa ter predisposição à compra, enquanto comprar é efetuar uma aquisição. Uma representa a intenção, enquanto a outra, a ação.

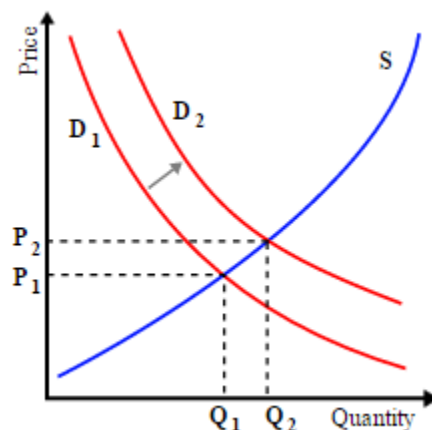
Por sua vez, a oferta tem a ver com o propósito principal por que as empresas se motivam a fabricar seus produtos. Da mesma forma que ocorre no caso da demanda, é importante distinguir a diferença entre oferecer e vender. Oferecer é ter a intenção ou estar disposto a vender, enquanto vender é fazê-lo realmente. Portanto, a oferta é regida pelo intuito de venda dos produtores.

A lei da oferta e da procura, então, pretende coordenar o humor do mercado mediante as escolhas de seu público em relação aos produtos e serviços oferecidos. Do equilíbrio entre eventualidade e efetividade de compra resulta a quantidade e o preço razoáveis a que deve ser transacionado cada bem.

Tacitamente, compradores e vendedores pactuam o preço de um bem ou serviço e pelo valor apropriado ocorrem as transações. Os preços influenciam as decisões de produtores e consumidores no mercado. Preços baixos estimulam o consumo e inibem a produção, enquanto o inverso reduz o consumo e encoraja a produção.

De modo conclusivo, oferta e demanda são as forças que movem a economia de mercado. Determinam em que quantidade se deve produzir um produto e a que preço deve ser vendido.

Tudo gira em torno da relação entre empresas e consumidores. Desse convívio nascem os estímulos à procura, oferta e formação de preços. De um lado, se acha a demanda, onde se concentram as necessidades individuais de consumo. Do outro, a oferta, representando as empresas e seus produtos ou serviços. Entre ambas emerge o mercado, lugar em que se acomoda o intercâmbio de interesses.



O modelo acima de oferta e demanda descreve como os preços variam de acordo com o equilíbrio entre a oferta e a procura. O gráfico mostra um aumento na procura de D₁ para D₂ e o conseqüente aumento no preço e na quantidade necessário para se atingir um novo ponto de equilíbrio na curva de oferta (S).

COETERIS PARIBUS

Ceteris Paribus, ou Coeteris Paribus, é um termo da língua latina que significa “todas as demais coisas permanecem iguais”.

O termo indica que todas as demais variáveis que possam influenciar o problema em estudo serão mantidas constantes;

Ceteris Paribus é uma restrição introduzida em um argumento ou afirmação para permitir que uma variável ou mais variáveis possam mudar, mantendo as demais variáveis constantes, tais como, “Se reduzirmos os nossos preços por cento X, Ceteris Paribus, a nossa receita de vendas deve subir por Y por cento.”

Um exemplo interessante do uso do Ceteris Paribus em Economia é sobre a lei da oferta e da demanda.

Ceteris Paribus, (ou seja, se tudo o mais permanecendo igual ou constante) um aumento nas quantidades demandas irá consequentemente provocar um aumento no preço do produto ou do serviço.

Em lógica formal, uma previsão, ou uma declaração sobre causalidade ou conexões lógicas entre dois estados de coisas, é qualificado com Ceteris Paribus, a fim de reconhecer, e para descartar a possibilidade de outros fatores possam substituir a relação entre o antecedente e o consequente.

Uma das disciplinas em que cláusulas Ceteris Paribus são mais utilizadas é a Economia, em que elas são essenciais para simplificar a formulação de previsões e fazer sob a lei da oferta e da procura.

As chamadas cláusulas Ceteris Paribus são também importantes na filosofia, particularmente na ética, psicologia moral e gestão, onde muitas vezes são utilizadas na análise da relação entre estados mentais e comportamento.

O laboratório da economia é a realidade econômica e social do país e há de concordar que não temos como fazer laboratório da realidade.

Assim, o conceito de *Ceteris Paribus* é fundamental em Economia, porque no mundo real geralmente é difícil isolar todas as diferentes variáveis.

Exemplo de Ceteris Paribus em Economia:

Um aumento nas taxas de juros fará com que a demanda “*Ceteris Paribus*” por empréstimos caia. As taxas de juros mais altas aumentam o custo dos empréstimos de modo que haverá menos demanda por empréstimos.

No entanto, se a confiança dos consumidores de crédito for alta, as pessoas podem ainda querer mais empréstimos. *Ceteris Paribus*, assume coisas como confiança permanecem iguais.

TAXA SELIC



A Selic é a taxa básica de juros da economia no Brasil, utilizada no mercado interbancário para financiamento de operações com duração diária, lastreadas em títulos públicos federais.

A sigla SELIC é a abreviação de Sistema Especial de Liquidação e Custódia.

Essa sigla nada mais é que um sistema computadorizado utilizado pelo governo, a cargo do Banco Central do Brasil, para que haja controle na emissão, compra e venda de títulos.

Como funciona a Taxa Selic?

Tudo começa com uma necessidade do governo em ter dinheiro para pagar suas próprias dívidas e fazer investimentos. Ou seja, para construir estradas, hospitais, escolas, investir na segurança e na saúde da população, o governo irá precisar de impostos. Apesar do principal meio de arrecadação ser este, existe outra maneira de arrecadar dinheiro, que é através do Tesouro Nacional.

Para isso a secretaria do tesouro emite Títulos Públicos com essa mesma função: conseguir recursos para o governo. Além disso, captar dinheiro permite que o governo antecipe a receita de impostos. A grande maioria desses títulos do tesouro é comprada por grandes bancos. Por lei todo banco é obrigado a depositar uma porcentagem de seus depósitos em uma conta no Banco Central. Esta medida é necessária para controlar o excesso de dinheiro em circulação na economia e evitar um aumento descontrolado da inflação.

Devido as milhões de operações bancárias realizadas diariamente, é comum os bancos chegarem ao final do dia com a porcentagem maior ou menor do que deveriam ter na conta do Banco Central. Como os bancos são obrigados a respeitá-la, eles se vêm obrigados a pegar empréstimos com outros bancos para cumprirem a lei.

Esses empréstimos geralmente são de curto prazo, durando em torno de 24 horas. Assim como você oferece a sua casa como garantia em um financiamento habitacional por exemplo, os bancos dão como garantia os títulos públicos adquiridos do Banco Central.

Toda essa história de bancos e empréstimos serve para você entender o que significa taxa selic over, porque na verdade a taxa SELIC que você conhece e vê nos noticiários divide-se em duas: a over e a meta.

TAXA SELIC OVER	TAXA SELIC META
É a taxa de juros praticada quando um banco empresta dinheiro para outro usando, como garantia, os títulos públicos comprados no banco central, assim como descrevi anteriormente.	É aquela utilizada nos noticiários, que representa a taxa básica da economia no Brasil, pois serve como parâmetro para todas as outras praticadas no mercado. Ela tende a ser a menor taxa de juros que existe na economia.

Além de servir como um parâmetro para as demais taxas da economia, o aumento e diminuição da Selic também possui profunda influência no seu dia a dia e na economia do Brasil.

Devido a sua importância, é fundamental que exista um meio transparente e confiável para decidir os rumos da mesma, e isso é feito através do COPOM.

Em 1996 o Brasil criou o Comitê de Política Monetária, responsável por definir a taxa de juros básica da economia e estabelecer as regras da quantidade de dinheiro em circulação no país.

Para definir a taxa SELIC são realizadas oito reuniões por ano.

PIB

PIB é a sigla para Produto Interno Bruto, e representa a soma, em valores monetários, de todos os bens e serviços finais produzidos numa determinada região, durante um determinado período.

O PIB é um dos indicadores mais utilizados na macroeconomia, e tem o objetivo principal de mensurar a atividade econômica de uma região. Na contagem do PIB, considera-se apenas bens e serviços finais, excluindo da conta todos os bens de consumo intermediários.

Nominal x Real

Para analisar o comportamento do PIB de um país é preciso diferenciar o PIB nominal do PIB real.

PIB nominal calcula a preços correntes, ou seja, no ano em que o produto foi produzido e comercializado, e PIB real é calculado a preços constantes, onde é escolhido um ano-base para eliminar o efeito da inflação, e o PIB real é o mais indicado para análises.

O PIB pode ser calculado a partir de três óticas: a ótica da despesa, a ótica da oferta e a ótica do rendimento.

Na ótica da despesa, o valor do PIB é calculado a partir das despesas efetuadas pelos diversos agentes econômicos em bens e serviços para utilização final, e corresponderá à despesa interna, que inclui a despesa das famílias e do Estado em bens de consumo e a despesa das empresas em investimentos.

Na ótica da oferta, o valor do PIB é calculado a partir do valor gerado em cada uma das empresas que operam na economia.

Já na ótica do rendimento, o valor do PIB é calculado a partir dos rendimentos de fatores produtivos distribuídos pelas empresas, ou seja, a soma dos rendimentos do fator trabalho com os rendimentos de outros fatores produtivos.

O QUE ENTRA NA CONTA?

Entram

Bens e produtos finais

Aqueles vendidos ao consumidor final, do pão ao carro

Serviços

Prestados e remunerados, do banco à doméstica

Investimentos

Os gastos que as empresas fazem para aumentar a produção no futuro

Gastos do governo

Tudo que for gasto para atender a população, do salário dos professores à compra de armas para o Exército

Não entram

Bens intermediários

Aqueles usados para produzir outros bens

Serviços não remunerados

O trabalho da dona de casa, por exemplo

Bens já existentes

A venda de uma casa já construída ou de um carro usado, por exemplo

As atividades informais e ilegais

Como o trabalhador sem carteira assinada e o tráfico de drogas



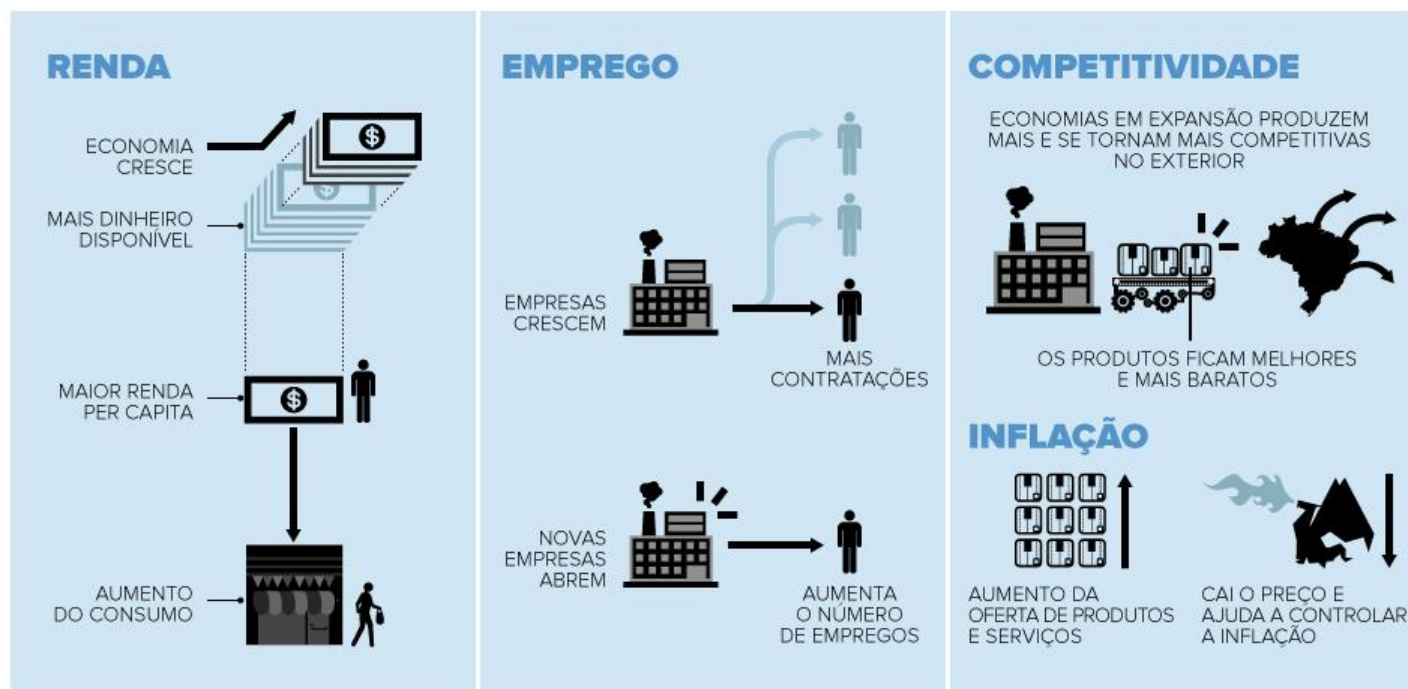
COMO É CALCULADO?



$$1 = 2 = 3$$

Os três cálculos devem sempre chegar ao mesmo resultado

'PIB ALTO', O QUE SIGNIFICA?



DE ONDE VÊM OS DADOS?



O QUE PREJUDICA O CRESCIMENTO?

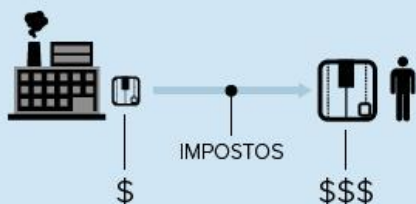
INFRAESTRUTURA RUIM

O Brasil produz, mas paga caro para vender e perde competitividade por conta de ferrovias, rodovias, portos e aeroportos despreparados ou insuficientes



CARGA TRIBUTÁRIA

Impostos altos e complexos prejudicam o crescimento das empresas



INSTABILIDADE

Mudanças frequentes na política e na economia geram instabilidade e desconfiança por parte das empresas, que passam a investir menos



BUROCRACIA

As muitas etapas burocráticas a cumprir para produzir, contratar e vender são entraves ao crescimento das empresas



INFLAÇÃO

A alta constante de preços atrapalha o planejamento das empresas e do governo, além de reduzir o poder de compra



JUROS

Juros elevados tornam mais caro investir e, assim, reduzem o potencial de produção do país.



BAIXA ESCOLARIDADE

O Brasil ainda sofre com falta de mão de obra qualificada, o que diminui a produtividade do trabalho no país

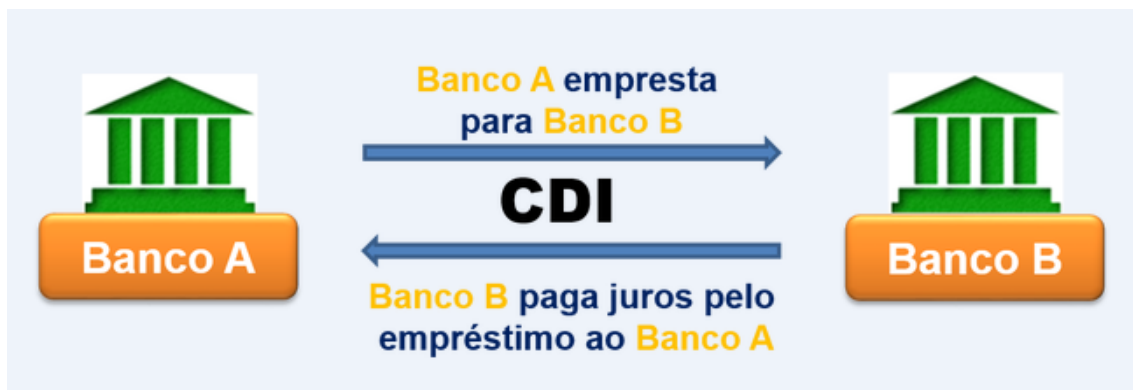


Publicado em: 30/08/2013

CDI

A sigla “CDI” vem de Certificado de Depósito Interbancário e deriva do nome dado aos títulos emitidos por instituições financeiras do mesmo nome (CDI).

Estes títulos são como empréstimos de curtíssimo prazo (1 dia) feitos entre as instituições financeiras a fim de sanarem o seu caixa.



Funciona assim: por regra do Banco Central, os bancos precisam “fechar” o dia com saldo positivo no caixa, mas se em um dia eles tiverem saques acima do previsto e que superem os depósitos, podem acabar fechando o dia negativo e como isso não pode acontecer, eles pegam dinheiro emprestado.

Este dinheiro é “pego” emprestado através de um CDI.

É justamente a taxa média dos CDIs de um dia que acabou virando padrão para o custo do dinheiro em todos os tipos de empréstimos.

É por isso que você vai ver a maior parte dos investimentos rendendo um percentual do CDI.

Ex: 110% do CDI.

CDI como Benchmark para investimentos

Quando você faz um projeto de investimento, o seu desempenho vai ser sempre comparado ao CDI, pois como dito acima ele é a referência para retornos.

Imaginando que você tenha um investimento que considera interessante e que o mesmo rendeu 0,9% naquele mês. Como saber se este foi um bom ou um mau investimento? Basta comparar com o CDI.

Se o CDI para o mesmo mês foi de 1,00%. Quer dizer que o seu investimento rendeu somente 90% do CDI ($0,9\%/1\% = 0,9$ ou 90%), ou seja, ficamos abaixo da meta que era igualar o CDI.

Quanto Rende o CDI?

Por se tratarem de títulos que tem lastro em Títulos do Tesouro, o CDI tem rentabilidade que flutua em torno da SELIC. Quando o dinheiro é escasso no mercado, o CDI fica um pouco acima da SELIC e quando o dinheiro é farto, o CDI fica pouco abaixo da SELIC.

O CDI é sempre expresso em termos anuais, mesmo que a maior parte das operações de CDI, sejam feitas para o prazo de um dia. Todas estas operações são feitas de maneira eletrônica e registradas na CETIP, responsável no Brasil pelo registro das operações deste tipo no mercado financeiro.

A Taxa CDI mais amplamente adotada no mercado é a DI-Over, publicada pela CETIP – já que é ela quem registra as operações. Ela é calculada como a média das operações transacionadas num único dia, desconsiderando as operações dentro de um mesmo grupo financeiro.

O CDI serve apenas para renda fixa?

Não, o CDI é um índice usado para qualquer tipo de investimento e até em contratos de dívidas e contratos cambiais.

Ele serve como referência tanto de aplicações de renda fixa que garantem um rendimento de um percentual do CDI, como CDB, LCI, LCA, quanto de investimentos de renda variável que usam esse índice como benchmark do histórico.

É comum que fundos de investimentos comparem seu desempenho com o CDI, o que é útil para definir se vale a pena alocar seus recursos naquela aplicação.

Investimentos atrelados ao CDI são sempre vantajosos?

Não, o CDI é apenas uma referência. Há, por exemplo, opções de renda fixa associadas ao CDI que não são muito rentáveis.

Por isso, antes de tomar uma decisão, você deve fazer cálculos de rendimentos, de deduções (Imposto de Renda, taxas, etc) e comparar todas as opções dentro do seu nível de risco tolerado.

Posso investir no CDI?

Não. Você pode investir apenas em títulos atrelados ao CDI, ou seja, que pagam um percentual dessa taxa.

Exemplo: uma LCI que paga 95% do CDI com carência de dois anos e aplicação mínima de R\$ 20.000,00.

Se você colocar seu dinheiro nessa opção, você estará investindo em uma aplicação atrelada ao CDI.

COPOM

O Comitê de Política Monetária (Copom) é o órgão decisório da política monetária do Banco Central do Brasil (BCB), responsável por estabelecer a meta para a taxa básica de juros, que no Brasil é a taxa Over-Selic, ou taxa Selic.

Foi constituído em junho de 1996, e, com isso, tornou-se possível estabelecer ritual adequado ao processo decisório de política monetária e aprimorar sua transparência.

Quem são os membros do Copom?

O Copom é composto pelos membros da Diretoria Colegiada do BCB:

- O presidente do Banco Central,
- O diretor de Política Monetária,
- O diretor de Política Econômica,
- O diretor de Assuntos Internacionais e Gestão de Riscos Corporativos,
- O diretor de Organização do Sistema Financeiro e Controle de Operações do Crédito Rural,
- O diretor de Fiscalização,
- O diretor de Regulação,
- O diretor de Relacionamento Institucional e Cidadania e
- O diretor de Administração.

Quando ocorrem as reuniões do Copom?

As reuniões ordinárias do Copom eram realizadas mensalmente, até 2005. Em 2006, passaram a ocorrer oito vezes ao ano, com espaço de aproximadamente a cada seis semanas, e são realizadas em dois dias. A primeira seção começa na tarde de terça-feira, e a reunião é concluída no fim da tarde do dia seguinte.

O que é o viés de taxa de juros?

O Copom pode estabelecer viés de taxa de juros (de elevação ou de redução), prerrogativa que autoriza o Presidente do BCB a alterar a meta para a taxa Selic na direção do viés a qualquer momento entre as reuniões regulares do Copom.

O viés é utilizado, geralmente, quando mudança significativa na conjuntura econômica for esperada. A última vez em que se recorreu a esse expediente foi na 82ª reunião do Comitê, em 19 e 20 de março de 2003

INFLAÇÃO

A inflação é um conceito econômico que representa o aumento persistente e generalizado do preço de uma cesta de produtos em um país ou região durante um período definido de tempo.

Se, por exemplo, uma cesta de produtos custa R\$ 100 reais em julho e passa a ser vendida por R\$ 150 reais em agosto, verifica-se uma inflação de 50% no mês.

Ela também representa a queda do poder aquisitivo do nosso dinheiro em relação a elevação dos preços de bens e serviços. Quando a inflação está em um nível muito baixo, ocorre a estabilização dos preços, e assim, o valor dos produtos não aumenta.



A inflação já foi o grande drama da economia brasileira, mas sempre merece grande atenção e acompanhamento do governo e sociedade. A partir dos anos 1980, vários planos fracassaram na tentativa de impedir o seu crescimento. Mas, desde 1994, com a implantação do Plano Real, ela está relativamente sob controle.

Causas

- ***Inflação Monetária***

Emissão exagerada e descontrolada de dinheiro por parte do governo;

- ***Inflação de Demanda***

Demanda por produtos (aumento no consumo) maior do que a capacidade de produção do país;

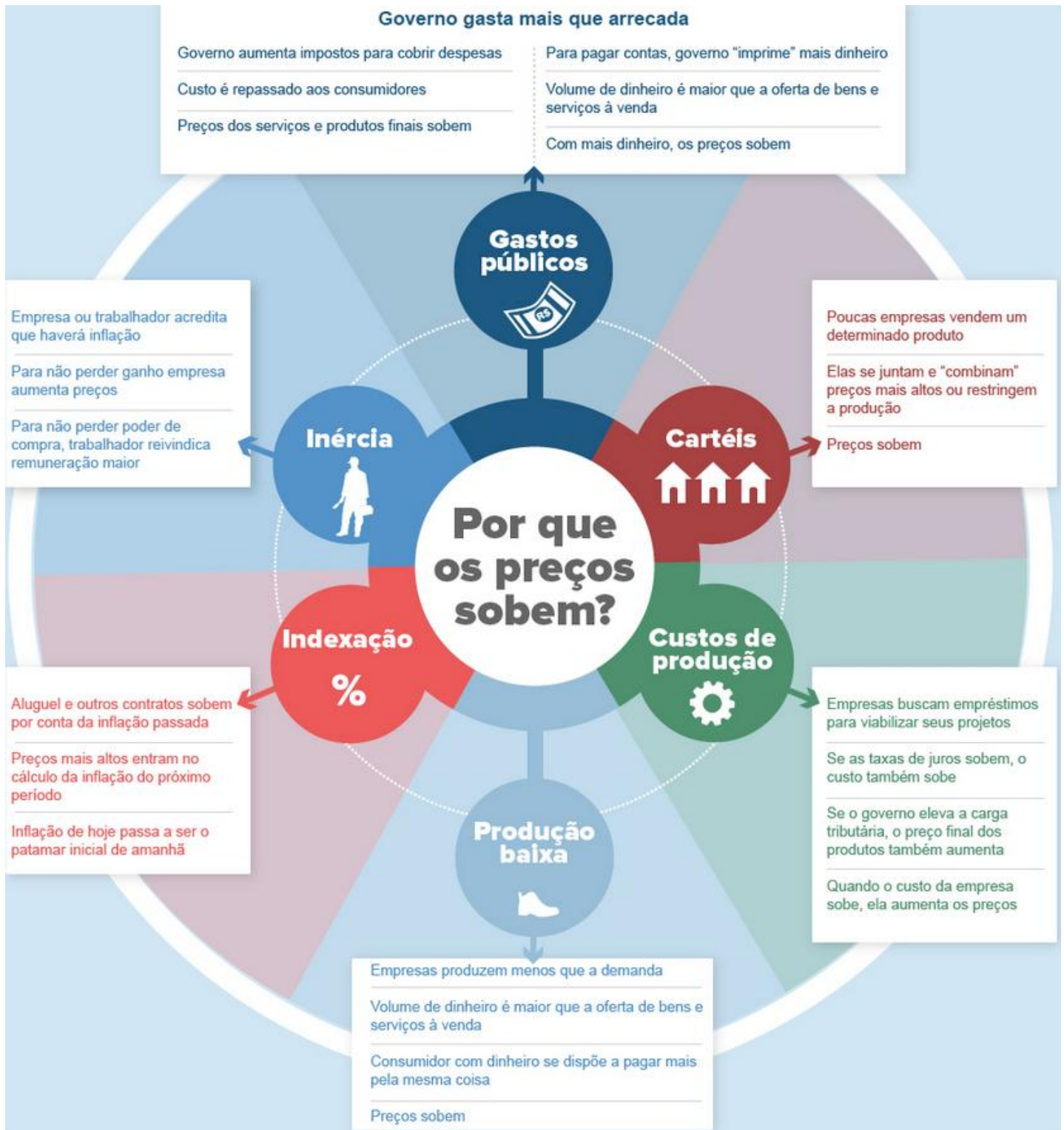
- ***Inflação de Custos***

Aumento nos custos de produção (máquinas, matéria-prima, mão-de-obra) dos produtos.

Indicadores







No Brasil, existem vários índices que medem a inflação e são referenciais. Os principais são: IGP ou Índice Geral de Preços (calculado pela Fundação Getúlio Vargas), IPC ou Índice de Preços Ao Consumidor (medido pela FIPE – Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas), INPC ou Índice Nacional de Preços ao Consumidor (medido pelo IBGE) e IPCA ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (também calculado pelo IBGE).

O IPC, por exemplo, considera o consumo de famílias com renda até 33 salários mínimos que vivem no Rio de Janeiro e em São Paulo. O IGP-M é calculado a partir de outros índices. O IPCA, de maior abrangência, pesquisa famílias com renda de até 40 salários mínimos em pelo menos 10 grandes capitais brasileiras. Já o ICV, calculado pelo DIEESE, considera apenas os preços de alimentação, transporte, saúde e habitação, praticados na cidade de São Paulo.



SFN

O Sistema Financeiro Nacional – SFN - pode ser subdividido em entidades normativas, supervisoras e operacionais.

	Moeda, crédito, capitais e câmbio		Seguros privados	Previdência fechada	
Órgãos normativos	<p>CMN Conselho Monetário Nacional</p>		<p>CNSP Conselho Nacional de Seguros Privados</p>	<p>CNPC Conselho Nacional de Previdência Complementar</p>	
Supervisores	<p>BCB Banco Central do Brasil</p>		<p>Susep Superintendência de Seguros Privados</p>	<p>Previc Superintendência Nacional de Previdência Complementar</p>	
Operadores	 Bancos e caixas econômicas	 Administradoras de consórcios	 Bolsa de valores	 Seguradoras e Resseguradores	 Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)
	 Cooperativas de crédito	 Corretoras e distribuidoras*	 Bolsa de mercadorias e futuros	 Entidades abertas de previdência	
	 Instituições de pagamento**	 Demais instituições não bancárias		 Sociedades de capitalização	

As entidades normativas são responsáveis pela definição das políticas e diretrizes gerais do sistema financeiro, sem função executiva. Em geral, são entidades colegiadas, com atribuições específicas e utilizam-se de estruturas técnicas de apoio para a tomada das decisões.

Atualmente, no Brasil funcionam como entidades normativas o Conselho Monetário Nacional – CMN, o Conselho Nacional de Seguros Privados - CNSP e o Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC.



As entidades supervisoras, por outro lado, assumem diversas funções executivas, como a fiscalização das instituições sob sua responsabilidade, assim como funções normativas, com o intuito de regulamentar as decisões tomadas pelas entidades normativas ou atribuições outorgadas a elas diretamente pela Lei. O Banco Central do Brasil – BCB, a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, a Superintendência de Seguros Privados – SUSEP e a Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC são as entidades supervisoras do nosso Sistema Financeiro.

Além destas, há as entidades operadoras, que são todas as demais instituições financeiras, monetárias ou não, oficiais ou não, como também demais instituições auxiliares, responsáveis, entre outras atribuições, pelas intermediações de recursos entre poupadores e tomadores ou pela prestação de serviços.

FGC



O FGC é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que administra o mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores no mercado financeiro.

Sua cúpula administrativa é formada pelos principais bancos do país para dar ainda maior segurança aos investidores, que visa a manutenção de um sistema bancário sólido e saudável. São estes bancos filiados que contribuem com uma porcentagem do valor dos depósitos realizados (poupança, conta corrente, conta de investimentos, entre outras operações), para gerar o fundo.

LINHA DO TEMPO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS



Mas na prática, como funciona esta proteção?

Significa que se você comprar títulos privados, o FGC lhe garante proteção para aplicações de até R\$250 mil por CPF e por instituição emissora, incluindo juros acumulado.

Ou seja, se o banco emissor do título comprado vá a falência, o que é muito difícil pois existem mecanismos do Banco Central para controlar este tipo de situação, o FGC garante ao investidor a devolução de até R\$250 mil, em até 30 dias, regulamentado por lei.

O FGC proporciona garantia a vários títulos, para você se familiarizar, segue a nomenclatura de alguns deles:

CDB (Certificado de Depósito Bancário), LC (Letras de Câmbio), LI (Letras Imobiliárias), LH (Letras Hipotecárias), LCI (Letras de Crédito Imobiliário), LCA (Letras de Crédito do Agronegócio), entre outras.

Segue um exemplo simples, para compreensão:

Você investiu R\$ 250.000,00, durante o prazo de 1 ano, com rentabilidade de 10%. Fazendo o cálculo de quanto este investimento irá lhe render, chegamos no valor de R\$ 25.000,00.

Somando o valor investido mais a rentabilidade, você terá ao final do período R\$ 275.000,00.

Como explicamos o FGC garante até R\$ 250.000,00, então a grosso modo significa que, se houver algum problema ao longo deste 1 ano, você perderia R\$ 25.000,00, ou seja, toda a sua rentabilidade que geraria em 01 ano.

Investimentos “protegidos”:



Depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio;



Depósitos de poupança;



Letras de crédito imobiliário (LCI);



Letras de crédito do agronegócio (LCA);



Letras de câmbio (LC);



Letras hipotecárias (LH);



Letras imobiliárias (LI);



Depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado RDB (Recibo de Depósito Bancário) e CDB (Certificado de Depósito Bancário);



Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.



Depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques destinadas ao registro e controle do fluxo de recursos referentes à prestação de serviços de pagamento de salários, vencimentos, aposentadorias, pensões e similares;

Fatos Relevantes sobre o FGC

- *O FGC é uma ONG*

Não, você não leu errado. O FGC não é um órgão público, tampouco um fundo de recursos públicos vinculado ao governo. Também não é uma instituição financeira. O Fundo é uma associação sem fins lucrativos, de natureza privada, mantida pelos bancos que gozam da garantia por ele oferecida e, para isso, fazem contribuições mensais sobre um percentual dos depósitos garantidos.

O Fundo foi estabelecido em 1995 por meio de uma Resolução do Conselho Monetário Nacional que determina seu estatuto e regulamento. O estatuto é até explícito em registrar no parágrafo único do Artigo 1º: “O FGC não exerce qualquer função pública, inclusive por delegação.”

- *O saldo disponível do FGC equivale a apenas 3,38% do volume total garantido*

Até o final de 2016, o volume de recursos elegíveis à garantia era de R\$ 1,9 trilhão. De acordo com o FGC, “com a limitação da garantia ordinária em até R\$ 250 mil, a cobertura alcançava R\$ 1 trilhão, o que representa 54,88% do total dos depósitos elegíveis à cobertura existentes à época”. As disponibilidades do fundo, por sua vez, somavam aproximadamente R\$ 33,8 bilhões no mesmo período.

Isso significa que o montante disponível do Fundo para pagar garantias é de 3,38% do volume coberto pela garantia ou 1,78% do volume total do sistema. Parece pouco? Em caso de quebra de um ou outro banco pequeno, deve ser suficiente. Já se acontecesse alguma crise sistêmica de crédito com a quebra de várias instituições financeiras, poderia faltar recursos.

- *Contas conjuntas têm dois CPFs, mas não o dobro da garantia*

Se você tem conta conjunta, fique atento: o valor da garantia do FGC é limitado a R\$ 250 mil e, em caso de pagamento de garantia, o valor será dividido pelo número de CPFs na conta conjunta.

Por exemplo, se você e sua esposa (ou seu marido) têm um depósito garantido com saldo de R\$ 100 mil, cada um teria direito a R\$ 50 mil em caso de acionamento da garantia. Já se o depósito conjunto é de R\$ 400 mil, cada um teria direito a apenas R\$ 125 mil.

- *O prazo médio de pagamento das garantias é de 3 meses*

Quando um banco quebra, cada caso é um caso. Em algumas situações, pendências judiciais podem atrasar o pagamento das garantias.

Tomando como referência casos anteriores de instituições liquidadas, na média o FGC levou 95 dias para começar a devolver o dinheiro àqueles que tinham direito a garantias. Nesse caso, seu dinheiro não rende enquanto você aguarda o pagamento.

O QUE SIGNIFICAM OS TERMOS 'HAWKISH' E 'DOVISH'?

Os economistas muitas vezes usam dois adjetivos sucintos (dove e hawk em inglês, pomba e falcão em português, respectivamente) para definir a atitude que um formulador de política econômica (membro do comitê de política monetária, presidente do Banco Central, ministro de finanças etc.) pode ter em relação ao dilema entre inflação e atividade/emprego.

Os formuladores de política econômica podem ser divididos então em dois grupos, dependendo da sensibilidade deles em relação ao dilema entre inflação e desemprego.

Dove: É chamado de dove (pomba) uma pessoa que é mais preocupada com o problema do desemprego e do menor crescimento do que com os efeitos da inflação mais alta no médio e longo prazos. Doves preferem uma política monetária acomodatória, optando por manter os juros baixos.

Hawk: É chamado de hawk (falcão) a pessoa que acha que a inflação elevada é um problema maior para a economia do que o aumento no desemprego, e que isso justifica o aumento na taxa de juros ou manutenção dos juros em patamar elevado. Hawks também podem estar preocupados com os efeitos negativos de longo prazo de juros baixos sobre a economia, como incentivar a tomada de risco excessivo por instituições financeiras.

Os doves então são mais lenientes com a inflação e os hawks mais duros com ela. Os doves são aqueles que costumam votar por cortar juros ou manter a taxa de juros baixa enquanto os hawks são aqueles que votam por aumentos nas taxas de juros ou por mantê-la elevada.

Os adjetivos dovish e hawkish também podem ser usados para qualificar discursos e comunicados dos bancos centrais, indicando se o banco central está mais próximo de cortar juros ou de subir juros no futuro, respectivamente.

CRISE DE 2008



Crise dos Subprimes. Esse é o nome da crise financeira dos Estados Unidos que andou abalando o mundo. Com tantos termos do vocabulário econômico, tanta manchete e pouca explicação, fica difícil entender o que aconteceu, então vamos para uma rápida explicação.

Como começou

No começo deste século (meados de 2001 e 2002) o mercado imobiliário dos Estados Unidos entrou em expansão. Comprar casas passou a ser objetivo de quem queria, além do imóvel próprio, fazer algum investimento (comprava-se barato, revendia-se mais caro, tudo com dinheiro de empréstimos). Tudo isso depois que o Federal Reserve (Fed, o Banco Central americano) passou a diminuir os juros e incentivar empréstimos e financiamentos, para fazer consumidores e empresas gastarem mais. Mais dinheiro circulando, mais liquidez no mercado, maior é a especulação financeira mundial.

A partir de então, o crédito começou a rolar solto. Empresas hipotecárias, bancos e financeiras começaram a emprestar e financiar cada vez mais. Qualquer um poderia retirar um empréstimo ou financiar um imóvel. Surgiram os chamados “subprimes”, os clientes de um segmento de renda mais baixa. Esse segmento é constituído também de mutuários (as pessoas que retiram os empréstimos) que não conseguiam facilmente comprovar renda e/ou tinham algum histórico de inadimplência (quando o cliente não cumpre o contrato ou, simplesmente, não paga o que deve).

Mas o mercado estava tão empolgado com tanto gasto dos americanos que bancos e outras instituições financeiras começaram a adquirir das hipotecárias os créditos “podres”, ou seja, os créditos dos subprimes. Eles eram misturados a créditos de clientes “primes” (os que tinham nome limpo e crédito na praça) e passados adiante. Desta forma, cada vez mais empréstimos eram feitos (e incentivados), para que seus créditos fossem vendidos. Simples especulação.

CDOs e calote Os bancos passaram, então, a misturar essa dívida de alto risco (pouca chance de ser paga) com dívidas de baixo risco (de clientes com bom histórico de pagamento) e montar vários pacotes, as chamados CDO (obrigações de dívida com garantia, em tradução livre).

Eles vendiam as CDOs para investidores do mundo todo, sobretudo na Europa. Quando os norte-americanos que tomaram os empréstimos pagassem o valor devido, o dinheiro iria para quem comprou a CDO, com juros. Os compradores eram levados a acreditar que estavam fazendo um ótimo negócio, porque os juros eram altos.

Eles não sabiam exatamente que tipo de dívida havia dentro da CDO que estavam comprando, mas as agências de classificação de risco (Standard & Poor's, Fitch e Moody's), depois criticadas por seu papel na crise garantiam que eram investimentos de alta qualidade.

A crise começou a pipocar quando os tais subprimes mostraram suas condições: simplesmente não pagaram seus empréstimos. Para alguns o prejuízo foi perder suas casas (em ações de “foreclose”, o despejo) e, para muitos outros, acordar em um mar de dívidas. E, como eles eram a fonte inicial do dinheiro, a empresa que lhe emprestou o dinheiro e as outras que adquiriram seu crédito “podre”, saíram no prejuízo também, ou seja, ninguém recebeu. Uma “bola-de-neve”!

Especialistas invocam o nome de Franklin Delano Roosevelt que, em 1933, época em que os EUA tentavam aos poucos se reerguer após a quebra da bolsa em 1929, lançou um plano que lembra o de Paulson.

Roosevelt criou uma corporação para refinar com melhores condições de pagamento as dívidas dos mutuários inadimplentes. Essa corporação comprava as dívidas dos bancos em troca de Títulos do Tesouro. Além disso, havia uma espécie de “assistência social” na história: as famílias endividadas recebiam consultoria financeira e todo apoio do governo para saírem da lama.

O resultado foi que, em 1951 (18 anos depois), a corporação criada por Roosevelt já havia quitado todas as hipotecas, adquirido cerca de 200 mil imóveis (que foram revendidos a terceiros) e fechou as portas, com uma pequena margem de lucro nos cofres.

A grande diferença entre o plano Paulson e o de Roosevelt é uma só: o foco. Enquanto o mais antigo priorizava a população, o mais recente tenta salvar os bancos milionários da falência (e, conseqüentemente, evitar uma crise econômica).

Segunda-feira negra

Em 15 setembro de 2008, marco da crise, um dos bancos de investimentos mais tradicionais dos Estados Unidos, o Lehman Brothers, foi à falência, e as Bolsas do mundo todo despencaram. A data ficou conhecida como segunda-feira negra. Em seguida, outros bancos anunciam perdas bilionárias.

Foram meses de muita instabilidade no mercado. Para tentar evitar quebraadeiras em série, governos de vários países anunciam planos de socorro à economia, injetando bilhões em bancos.

Recessão e desemprego

Mesmo assim, a crise não ficou só no setor financeiro.

Os Estados Unidos e outros países, incluindo o Brasil, entraram em recessão. O desemprego disparou, sobretudo entre os mais jovens, e muitas empresas faliram.

Os efeitos da crise de 2008 foram sentidos no mundo todo durante anos. Até hoje, oito anos depois, o nível de emprego em vários países não retornou aos patamares anteriores ao colapso.



O que foi a Crise de 1929?

Ocorrida entre a Primeira e a Segunda Guerra mundiais, a Crise de 1929 foi um dos acontecimentos mais impactantes da História Contemporânea.

Essa crise ocorreu nos meses de setembro e outubro de 1929, nos Estados Unidos, quando o valor das ações da Bolsa de Valores de Nova York (à qual a economia mundial estava integrada à época) despencou bruscamente, provocando a sua “quebra” (crash).

A quebra da Bolsa de Nova York desencadeou, por sua vez, a Grande Depressão Americana, que durou até meados dos anos 1930.

O que ocasionou a crise?

A Crise de 1929 foi uma consequência da grande expansão de crédito por meio de oferta monetária (emissão de dinheiro e títulos) levada a cabo pelo Federal Reserve System (espécie de Banco Central dos EUA) desde os primeiros anos da década de 1920. No ano de 1929, essa expansão precisou ser freada pelo Governo, já que o ajuste de contas precisava ser feito.

O Governo, então, parou de expandir a oferta monetária e começou a operar uma política de restrição de empréstimos. Temendo a desvalorização da moeda, muitas pessoas e empresas retiraram suas reservas dos bancos, dando início a um processo de recessão.

Quinta e terça “negras”

A solução mais saudável para esse problema seria o Governo controlar a recessão, permitindo a liberdade de preços e salários, até que o mercado se adequasse à nova situação.

No entanto, ao contrário disso, o Governo passou a exercer arrojado controle sobre os preços e os salários, além de promover aumento de impostos. Isso agravou a recessão e, em 24 de outubro de 1929, houve a chamada “quinta-feira negra”, caracterizada pela queda vertical das ações por falta de compradores.

Alguns dias depois, em 29 de outubro, ocorreu a “terça-feira negra”, quando vários e vários lotes de títulos foram colocados à venda na Bolsa de Nova York, em um último gesto desesperado, sem atrair, entretanto, compradores.

Ações de bancos e empresas ficaram completamente desvalorizadas, o que provocou a falência deles e o consequente desemprego de cerca de 12 milhões de americanos.

Explicação para a crise a partir do “boom” de oferta de crédito

Falamos acima que o que provocou a “Crise de 1929” foi a expansão (ou o boom) de crédito, feita pelo Federal Reserve System, durante os anos 1920. Pois bem, para explicar melhor a relação entre esse tipo de ação financeira e o colapso da economia, destacamos um trecho da obra *A grande depressão americana*, do economista Murray Rothbard.

O boom [...] é na verdade um período de investimento ruinosamente equivocado. É o momento em que os erros são cometidos, por causa da interferência do crédito bancário no livre mercado. A “crise” chega quando os consumidores vêm restabelecer as proporções que desejam. A depressão é na verdade o processo por meio do qual a economia se ajusta após os desperdícios e equívocos do boom, e restabelece o serviço eficiente dos desejos do consumidor. [1]

Continua Rothbard:

[...] a expansão de crédito bancário principia o ciclo econômico em todas as suas fases: o boom inflacionário, marcado pela expansão da oferta de dinheiro e por mal investimentos; a crise, que chega quando a expansão do crédito termina e os mal investimentos tornam-se evidentes; e a recuperação depressiva, o processo necessário de ajuste por meio do qual a economia retoma as maneiras mais eficientes de satisfazer os desejos dos consumidores. [2]

Essa necessidade de retorno à “normalidade” dos ciclos econômicos é o que provoca as crises, segundo Rothbard. A Crise de 1929 foi tão catastrófica porque o Governo americano não respeitou o momento de reajustar a economia, dando vazão à dinâmica própria do livre mercado, mas, ao contrário, interferiu ainda mais nessa dinâmica.

O pêndulo da recessão

Crises econômicas são comuns há séculos, vamos ver?

- ***1637 – Amsterdã – Tulipas***

Potência, a Holanda vê seu otimismo refletido nas tulipas. As flores são encomendadas de maneira antecipada. Os preços disparam e todos querem investir. Na colheita, boatos de falta de compradores semeiam pânico.

- ***1697 – Londres – Empresas marítimas***

O comércio com as Índias e a caça a tesouros fomentam o surgimento de empresas. As ações de algumas delas sobem até 500%. Após a quebra, 70% das empresas inglesas e escocesas falem.

- ***1825 – Londres – Metais preciosos da América Latina***

Investidores voltam os olhos para minas de ouro. A especulação corre solta. A inadimplência de empresas latino-americanas que haviam tomado empréstimos ajuda a afundar o Reino Unido em recessão.

- ***1990 – Tóquio – Mercado imobiliário***

Há crescimento inédito do mercado acionário. Investir na Bolsa vira moda. A especulação imobiliária dá saltos largos. O Banco do Japão decide acabar com a festa e esquemas corruptos vêm à tona.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

O Banco XPTO emitiu um CDB prefixado pelo valor de R\$ 10.000.000 a 10% ao ano, com vencimento em 3 anos. Este título faz parte da carteira de um fundo de investimento. Após um ano, devido à crise, o Banco XPTO sofreu um rebaixamento de sua classificação de risco de crédito, passando de baixo risco para médio risco de crédito. Demais condições inalteradas, e considerando este fato isolado, podemos afirmar que:

Resposta: O PU do título cai, provocando variação negativa na cota do fundo.

Quando o IGP-M está consistentemente acima do IPCA, podemos inferir que:

Resposta: A margem do comércio tende a diminuir.

Por quê?

O IGP-M é fortemente influenciado pelos preços de atacado e o IPCA é preço ao consumidor/varejo. Se os preços de atacado sobem mais do que o preço ao consumidor, a margem de quem faz comércio diminui, pois o custo sobe mais do que a receita.

Uma empresa de capital aberto emitiu uma debênture com prazo de 5 anos e cláusula de repactuação após 1 ano, com remuneração de 105% do CDI. Na data da emissão o rating da empresa era BBB. Após 1 ano, o rating desta empresa passou a ser BB. Na repactuação, é correto afirmar que:

Resposta: O debenturista pleiteará uma remuneração maior em função do maior risco.

Seu cliente está interessado em acompanhar o índice de inflação no atacado. O índice mais indicado, neste caso, é:

Resposta: IGP-M

Capítulo II

Planejamento Financeiro

O QUE É E COMO FUNCIONA UM PLANEJAMENTO FINANCEIRO?



Planejamento financeiro é uma ferramenta de administração financeira que consiste no processo de organização financeira realizado através do reconhecimento da situação financeira atual, junto com a determinação dos objetivos onde se quer chegar, e o estudo de possíveis caminhos a serem utilizados para alcançar esses objetivos.

O planejamento financeiro proporciona direcionamento e significação às decisões financeiras, permitindo a visão global das finanças pessoais e a compreensão de como cada decisão financeira afeta outras áreas da vida financeira, ajudando assim a pessoa que passa pelo processo de planejamento financeiro pessoal a ter consciência de seus atos e desenvolver a disciplina necessária para atingir seus objetivos.

A elaboração de um planejamento financeiro pessoal completo exige conhecimentos sobre investimentos financeiros, gestão de riscos, seguros, previdência, tributação, sucessão, ética e planejamento financeiro.

O planejamento financeiro é usado para pessoas físicas e jurídicas, privadas e públicas, através dos seguintes tópicos:

A criação de uma reserva financeira

Independentemente da sua profissão, classe social ou situação financeira atual, você precisa ter uma reserva financeira.

Uma reserva financeira (ou “reserva de emergência”, ou ainda “colchão de liquidez”) é um montante separado exclusivamente para que você possa lidar com despesas emergenciais e não previstas.

Por “despesas emergenciais e não previstas”, entende-se a situações com:

- A perda de emprego
- Emergências médicas
- Reparos da casa
- Reparos do carro
- Dificuldades no negócio próprio

E assim por diante...

Você precisa montar esta reserva antes de começar a investir para conquistar seus objetivos financeiros.

Isso porque se alguma emergência ocorrer, o ideal é não ter que realizar resgates da parcela de seu patrimônio que está investida com foco no longo prazo.

O correto é ter um dinheiro de fácil acesso (com liquidez diária) e investido num título de renda fixa pós-fixado, como o “tesouro selic”, poupança, ou um fundo DI, por exemplo.

O tamanho da sua reserva deve ser baseado nas suas despesas médias mensais. O ideal é ter uma reserva de valor correspondente a entre 3x e 6x as suas despesas mensais.

A criação de um orçamento mensal

“Ter um orçamento é dizer ao seu dinheiro para onde ele deve ir, em vez de se perguntar para onde ele foi.” – John Maxwell

Você precisa ter uma ideia clara do quanto você gasta por mês. Isso é importante não só para a criação da sua reserva de emergência, como também para identificar excessos e melhorar a sua saúde financeira.

Para criar seu orçamento, comece anotando todo o dinheiro que entra e sai da sua conta. Com este controle, em poucos meses você terá uma boa ideia de qual é o destino do dinheiro que você ganha.

A partir daí, você precisa criar o seu orçamento. Um orçamento é simplesmente um plano de onde gastar o seu dinheiro. Ele pode ser feito “à mão”, ou com o auxílio de uma planilha financeira ou algum software de controle financeiro.

O importante é que ele seja criado!

A contratação de um seguro de vida

A contratação de um seguro de vida é aquele típico assunto que costuma ser evitado por todo mundo. Afinal de contas, ele trabalha com um cenário nada agradável: o da sua morte prematura.

De fato, não é um assunto legal. Entretanto, ele precisa ser levado em consideração.

Se você possui pessoas que dependem financeiramente de você, precisa ter um seguro de vida. Não deixe este assunto para depois. Entre em contato com seu corretor de seguros e coloque este assunto em pauta. Esse assunto, por si só, é de extrema relevância!

E lembre-se: de forma alguma deixe de proteger aqueles que dependem de você!

O planejamento da vida pós-aposentadoria

Você conhece alguém que se aposentou e a sua vida se transformou num puro ócio? Esse é um caminho para o desânimo, para a perda de autoestima, talvez até para problemas de saúde. Manter-se ativo é fundamental. Pois é: provavelmente essa pessoa deixou de fazer o seu planejamento de vida após a aposentadoria. Por isso, não cometa o mesmo erro!

Pense em tudo que você quer fazer quando se tornar financeiramente independente: viajar mais, praticar mais esportes, passar mais tempo com a família, etc.

Ou seja, pense também em como será a sua rotina. Planeje ocupá-la com tarefas que façam você feliz. Não suponha que “parar de trabalhar”, por si só, trará mais felicidade e sentido para a sua vida!

Compare os preços antes de Comprar Produtos

“Como as pessoas comparavam os preços há 40 anos atrás de forma rápida?”. Hoje em dia é muito fácil comparar os preços dos produtos, principalmente porque hoje temos a internet para nos ajudar. Sempre antes de comprar algum produto, verifique o preço dele em outras lojas. Pode parecer pouco mas se você conseguir economizar de 10 a 20% nas compras que você faz, algo que não é nada impossível, você terá de 10 a 20% a mais no final do ano. Mais um motivo para destruir o mito de que você não consegue poupar!

Existem várias formas de pesquisar preços na internet. Como por exemplo o Buscapé, porque além de conseguir comparar os preços dos produtos é possível verificar as notas de cada loja. Afinal, não adianta comprar um produto por um preço muito barato se a loja não é confiável, não é verdade?

Utilize sites e redes sociais para aumentar a demanda por seus serviços

Se você é um trabalhador autônomo, freelancer ou sazonal, pode ser que existam sites e redes sociais especializadas na reunião de oferta e demanda pelo serviço que você oferece. Sites como o Freelance Writing Jobs (tarefas freelance em inglês para escritores), o Profes (aulas particulares) e o Freelance Now (todos os tipos de trabalho freelance) são perfeitos para você anunciar seus serviços e aumentar seu trabalho em tempos de baixa demanda. Essa é uma forma de aumentar seus rendimentos e diminuir a incerteza financeira de um orçamento com renda variável.

Utilize o cartão de Crédito apenas quando for Benéfico

Todo mundo adora criticar o cartão de crédito, mas ele tem vários benefícios. Um deles é você ter cartão que dão milhas. Assim, tudo que você comprar com o cartão você poderá transformar em milhas e fazer viagens. Quem tem muitos gastos mensais e paga eles com o cartão consegue transformar em vários pontos, que podem ser transformados em milhas.

Outra vantagem do cartão de crédito é que você pode parcelar as suas compras em várias vezes. Isso acaba sendo vantajoso para lojas que não lhe dão desconto à vista e possibilitam que você compre a prazo em várias vezes sem juros.

Alguns locais também dão vantagens para alguns cartões. Alguns dão direito a descontos em shows, cinemas, evento. Outros permitem que você tenha acesso a uma sala VIP de um determinado aeroporto, por exemplo. Enfim, você tem que verificar quanto é a anualidade do seu cartão. Se todos os benefícios que ele lhe dá compensam a anualidade, mesmo pagando a anualidade ele pode ser interessante. Por exemplo: se você vai no cinema 2x por mês e economiza 20 reais por mês utilizando o desconto que o cartão lhe dá, não haveria problema em pagar uma anualidade de até 240 reais por ano.

Faça metas para alcançar o seu Objetivo

Você precisa fazer metas para alcançar seus objetivos. As metas são muito importantes porque você consegue transformar em números os seus resultados e consegue verificar se tudo está indo conforme o planejado ou não.

Para exemplificar a situação, imagine alguns amigos que estão fazendo uma dieta de controle calórico porque eles querem ficar com um percentual de gordura abaixo de 7%. Como será que eles fazem isso? Eles controlam toda quantidade de carboidratos, de proteínas e de gorduras que ingerem diariamente, além da qualidade dos alimentos que eles ingerem. Além disso, eles fazem uma avaliação física periodicamente, o que permite que eles verifiquem que tudo está indo de acordo com o planejado.

Agora deixo a seguinte pergunta para você: Você acha que eles não vão ter sucesso? É muito DIFÍCIL! Fazendo isso eles eliminam as brechas para a sorte. Eles estão controlando o maior número de variáveis possíveis, fazendo metas e verificando se tudo está indo de acordo com o planejado.

Com as suas finanças o processo não é diferente. Você deve fazer um planejamento, segui-lo e verificar periodicamente como ele está indo.

SUITABILITY



Conservador



Moderado



Agressivo

Características	É avesso ao risco e se guia pela vontade de preservação do capital investido.	Concilia os riscos e as perspectivas de ganhos, evitando exposições excessiva.	Mais experiente, aceita correr riscos em troca de possíveis lucros maiores, especialmente de longo prazo.
Produtos indicados	Produtos de renda fixa: Caderneta de poupança e títulos de baixo risco, públicos (Tesouro Nacional) ou privados (LCA, LCI e CDB).	Investimentos mesclados: títulos de baixo risco e fundos de investimentos, como os cambiais.	Produtos de renda variável: Bolsa de Valores e mercados de futuros e derivativos.

Ao abrir conta em uma instituição financeira para investir, você certamente terá que responder a uma série de perguntas. Você será questionado sobre sua renda, seu patrimônio, idade, profissão e nível de escolaridade.

Também será submetido ao chamado teste de suitability (“adequação”, em inglês). O teste consiste em uma bateria de perguntas sobre o seu conhecimento acerca dos investimentos. Avalia ainda a ideia que você tem da sua tolerância a risco, bem como o perfil e o prazo dos seus objetivos. Toda essa investigação pode parecer chata e invasiva para o investidor iniciante. Mas ela tem por objetivo atender às exigências das autoridades e indicar o seu perfil de investidor. O perfil de investidor é o ponto de partida para a instituição financeira recomendar os investimentos mais adequados para os seus clientes.

Instituições financeiras que distribuem fundos de investimento precisam fazer teste de suitability com seus clientes e manter suas aplicações financeiras sempre adequadas aos seus perfis.

Conheça as características de cada perfil de investidor

- Conservador: é o investidor que prioriza a preservação dos seus recursos acima de tudo. Não assume riscos que possam comprometer seu patrimônio, ainda que a rentabilidade seja abaixo da média. É o que menos tolera perdas e falta de liquidez.

A classificação geralmente se aplica a investidores iniciantes, avessos ao risco ou que têm objetivos de curto e médio prazo.

Alguns exemplos de investimentos conservadores: fundos de renda fixa conservadora, como os fundos DI, Tesouro Direto, Certificados de Depósito Bancário (CDB), Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA).

- Moderado: é o investidor que assume riscos um pouco maiores em busca de rentabilidade superior à média do mercado. Dá importância à segurança. Por isso, busca investir de forma equilibrada em diversas classes de ativos, como renda fixa, ações e fundos multimercados.

Investidores moderados toleram certo risco, como menos liquidez e perdas controladas, mas não abrem mão da preservação do seu patrimônio. Assim, os ativos de risco não ocupam uma grande porção da carteira de investimentos.

São pessoas com um pouco mais de conhecimento sobre o mercado. Elas também têm patrimônio suficiente para diversificar e objetivos de médio e longo prazo, além das metas de curto prazo. Podem destinar parte do patrimônio a ativos com maior volatilidade e menor liquidez.

Alguns exemplos de investimentos que podem estar na carteira de investidores moderados: além dos investimentos conservadores, fundos multimercados, debêntures, ações, fundos de ações, aluguel de ações, fundos imobiliários e Letras Financeiras.

- Arrojado ou agressivo: assume riscos mais altos, em busca da maior rentabilidade possível. Entende que a oscilação diária dos mercados é suavizada no médio e no longo prazos, quando o mercado apresenta maior estabilidade. Tem bom conhecimento do mercado.

O investidor arrojado tem um percentual maior da carteira em renda variável do que os moderados. Prioriza a rentabilidade do investimento.

São pessoas que, além de compreenderem o mercado financeiro, têm o desejo de multiplicar o patrimônio no longo prazo.

Alguns exemplos de investimentos que podem estar na carteira de investidores arrojados: além dos investimentos conservadores e moderados, podem estar presentes operações de bolsa com derivativos ou no mercado a termo, por exemplo.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Antônio, 18 anos, tem um perfil arrojado na propensão ao risco e deseja poupar recursos para comprar seu carro em 1 ano. Ele fez os cálculos e chegou à conclusão de que, se poupar 70% de seu salário nos 12 meses seguintes, atingirá o objetivo. Uma recomendação do produto onde ele poderia aplicar seus recursos poderia ser:

Resposta: Aplicar 100% em um fundo DI.

Por quê?

Pois o tempo para alcançar seu objetivo é curto, logo, não há como cogitar investir em renda variável, por que se houver alguma perda, não há tempo hábil para recuperação. O mercado acionário seria mais adequado para os horizontes de tempo mais longos de forma a possibilitar a reversão à média, caso o mercado caia.

Se um investidor, com um horizonte de investimentos de 2 anos e que acredita que os juros cairão abaixo das expectativas do mercado neste período, tiver perfil de riscos (capacidade e tolerância) arrojado, ele deverá (considerando o mesmo risco de crédito para os emissores dos títulos):

Resposta: Aplicar em um CDB prefixado de 2 anos.

Por quê?

Se ele acredita que os juros vão cair, ele NÃO PODE investir em algo indexado à DI, por que senão, seu rendimento cairá. Logo, deve investir em um título pré-fixado, de período igual ao seu investimento.

Um investidor muito rico procura uma instituição financeira para montar um portfólio. O gerente que o atende imediatamente recomenda um investimento mais conservador, 100% do portfólio em fundos DI, dado o quadro de instabilidade econômica do momento. Este gerente:

Resposta: Está errado, pois deveria antes entender quais são as reais necessidades e perfil de aversão ao risco do investidor

Por quê?

Antes de qualquer sugestão de investimento, é necessário realizar uma análise de perfil de investidor, para então, adequar a necessidade real, aos objetivos esperados.

Raquel, que é uma investidora com perfil arrojado para assumir riscos, tem vários objetivos: viajar para a Europa no próximo ano, comprar sua casa própria em 7 anos e se preparar para a aposentadoria. Ela:

Resposta: Deve buscar mais rentabilidade em seus investimentos feitos com os objetivos de comprar sua casa e se preparar para a aposentadoria

Por quê?

Para os objetivos de curto prazo é levado em conta a certeza de concretização e a liquidez, portanto, é sempre indicado, algo mais conservador. Porém, a longo prazo, pode-se buscar mais rentabilidade, ou seja, assumir mais riscos, daí explica-se a escolha da alternativa, adequada ao perfil de Raquel.

Dados os objetivos, as metas e o perfil de risco do investidor, após avaliar a sua situação financeira, caso a capacidade de poupança não seja suficiente, este investidor:

Resposta: Poderá atingir seus objetivos, caso altere o horizonte dos investimentos.

Por quê?

Pois uma das maneiras mais eficiente de alcançar metas, após verificação da não capacidade de guardar dinheiro, é aumentar o prazo.

O investidor não tem como atingir seu objetivo por não ter capacidade de poupança suficiente, mas se o investidor aumentar o período de acumulação de dinheiro, ele compensará esse fato e conseguirá acumular dinheiro suficiente.

Quando o investidor resolve assumir algum risco em suas operações financeiras ele espera:

Resposta: Que o investimento lhe proporcione um retorno maior que o investimento livre de risco.

Por quê?

Como o próprio nome diz, o ativo livre de risco, é aquele que proporciona uma rentabilidade, sem que o investidor corra riscos. No cenário brasileiro, este, pode ser equiparado ao Tesouro Nacional. Se o investidor decide correr algum risco, obviamente é para obter um retorno maior que o chamado “Risk Free (RF)”. Afinal, ninguém corre um risco maior para ganhar a mesma coisa.

Um investidor aplica 50% de seus recursos em renda fixa e 50% em renda variável. Esse investidor procura um consultor de investimento para obter orientações. Na entrevista, para identificar o perfil e a situação patrimonial do cliente, o consultor de investimento detecta que esse cliente tem uma aceitação moderada ao risco. Baseado nessa constatação, o consultor de investimento deve recomendar que o cliente aplique:

Resposta: 80% em renda fixa e 20% em renda variável

Por quê?

Quem tem um perfil moderado, não investe grandes parcelas em renda variável. Por isso, a resposta escolhida é esta.

José aplica em um Fundo de Investimento, mas descobre que este é muito mais volátil do que inicialmente imaginava. Ele reclama com o banco que lhe vendeu o fundo, mas o gerente de relacionamento coloca a culpa no administrador. O gerente está:

Resposta: Errado, o responsável pela adequação do fundo ao perfil de risco do cliente é o distribuidor, ou seja, o próprio banco que vendeu o fundo.

Por quê?

A aplicação do API e a adequação do perfil de risco do cliente à um determinado investimento é de responsabilidade do “Gerente”, ou seja, do Distribuidor.

Em um questionário realizado com o objetivo de avaliar a capacidade do investidor em assumir riscos, o tempo ainda disponível para alcançar a idade da aposentadoria:

Resposta: Quanto maior, maior será a capacidade do investidor assumir riscos.

Por quê?

Devido às oscilações do mercado, quanto mais tempo um investimento, maior a capacidade em assumir riscos.

Um investidor ouvir dizer que com a Copa do Mundo o setor de infraestrutura vai crescer muito no país. Ele é um investidor arrojado e quer investir pelos próximos 60 meses. Qual a alocação de carteira mais indicada para esse cliente?

Resposta: Ele pode mudar momentaneamente, ou no decorrer do tempo.

Por quê?

Neste caso como o investidor possui um perfil arrojado e o seu horizonte de tempo para o investimento é por longo prazo, admite-se uma maior concentração em ações e multimercado.

Tomando como princípio que o investidor acredita em uma valorização de um único setor (infraestrutura), aconselha-se alocar maior parte do dinheiro em um único segmento e não em multimercado, comprando ações de empresas deste setor.

Quanto ao perfil de risco de um determinado cliente:

Resposta: Ele pode mudar momentaneamente, ou no decorrer do tempo.

Por quê?

O API deve ser aplicado e renovado sempre durante o período de um ano, devido às mudanças. O Perfil do cliente pode mudar esporadicamente ou até mesmo com o decorrer do tempo.

Quanto maior for o prazo do investimento:

Resposta: Maior será a taxa de retorno exigida pelo investidor.

Por quê?

Trata-se de uma condição um pouco óbvia, se eu fico mais tempo com um investimento, mais eu exijo que paguem bem por ele.

Um investidor aplica boa parte dos seus recursos no mercado acionário. Um exacerbado crescimento da demanda elevou a possibilidade de um aumento nas taxas de juros de curto prazo. Uma orientação para o investidor seria aplicar parte de seus recursos em:

Resposta: Fundo referenciado DI.

Por quê?

Se os juros aumentam, a DI aumenta. Então é uma boa aplicação

Depois de feito todo o processo de planejamento financeiro e de ter calculado a contribuição mensal para atingir o valor que receberá durante a aposentadoria, o que João poderia fazer se conseguisse aumentar o valor da contribuição, faltando 10 anos para se aposentar:

Resposta:

- Rever a composição de sua carteira de maneira a diminuir o seu risco, mantendo o mesmo valor a ser recebido durante o gozo da aposentadoria.
- Antecipar a data de início da sua aposentadoria.
- Aumentar o valor a ser recebido mensalmente durante o gozo da aposentadoria.

Um indivíduo vai viajar para o exterior daqui a três meses. O seu gerente propõe o investimento em um fundo cambial que compra títulos com prazos mais longos, pois a taxa paga acima da variação cambial (o cupom cambial) está bastante atrativa. Este gerente:

Resposta: Está errado, pois a oscilação do cupom cambial de títulos mais longos pode ser desastrosa para o objetivo de investimento deste indivíduo.

Por quê?

Investir em renda variável é aconselhável, em longo prazo. Como o cliente vai viajar daqui a 3 mês, o resultado da oscilação cambial pode causar prejuízos que interfiram o objetivo da viagem.

Seu cliente ficou desempregado e recebeu R\$ 40.000 na rescisão, incluindo o FGTS. As despesas mensais do cliente são de R\$ 8.000,00. Ele pede sua orientação quanto ao melhor investimento neste momento. Você indicaria:

Resposta: Investir os recursos num investimento seguro e com liquidez, como por exemplo um Fundo DI.

Por quê?

O exemplo acima traz uma conotação de urgência. Ou seja, não é indicado para o cliente fazer investimentos de longo prazo, como, por exemplo, uma previdência; e muito menos, não é indicado para ele investir em aplicações com maior risco, como ações, ou até mesmo um Fundo Multimercado. O ideal para o cliente é um investimento conservador, seguro e com liquidez, caso precise utilizar algum dinheiro no momento.

João tem um montante, mas não o suficiente para quitar o imóvel. Ao verificar um investimento, ele notou que se investisse o valor ele teria EXATAMENTE a quantia para quitar o imóvel. Em relação à data pretendida, qual seria esse investimento mais indicado?

Resposta: Um investimento pré-fixado

Por quê?

Essa questão diz, que quando João viu o investimento notou que se investisse o valor, na data futura teria exatamente a quantia certa para quitar o imóvel. Logo, é uma taxa pré-fixada e não, pós-fixada (flutuante).

No mundo dos investimentos, a idade do investidor:

Resposta: É relevante na análise do seu perfil de risco, uma vez que, por exemplo, as pessoas mais jovens que desejam obter mais rentabilidade nos recursos com horizonte de investimento de longo prazo, têm mais tempo para recuperar eventuais perdas.

Luiz e Adriana, casados, sem filhos, querem comprar uma casa no valor de R\$ 150.000,00 dos quais eles já conseguiram poupar R\$ 20.000,00. Considerando o investimento a uma rentabilidade mensal líquida de 0,65%, se investirem mensalmente 800,00, em quanto tempo irão juntar o dinheiro para comprar a casa à vista?

Resposta: 8 anos e 4 meses.

Por quê?

20.000 PV

150.000 CHS FV

0,65 i

800 PMT

$N = ? = 100$

Ou seja, em 100 meses, eles terão 150.000.

100 Meses é o equivalente a 8 anos (96 meses) + 4 meses

Fabiana (28) e Sérgio (29), noivos, sem filhos, pretendem aproveitar a idade e o potencial de poupança que possuem para aproveitar mais a vida e tirar um ano "sabático" para passear. Eles pretendem acumular recursos suficientes que lhes permitam gastar R\$ 5.000,00/mês durante o ano "sabático", zerando sua poupança. Calcule quanto eles deverão poupar mensalmente durante 3 anos, para atingir esse objetivo. Considere a rentabilidade mensal líquida do investimento de 0,65%.

Resposta: R\$ 1.484,65

Por quê?

$$5.000 * 12 = 60.000$$

$$FV = 60.000 \quad N = 36 \quad i = 0,65 \quad PMT = ? = 1.484,65$$

Sandra acabou de se aposentar, recebendo do INSS R\$ 3.500/mês. Ela tem despesas mensais de R\$ 5.000,00 e está considerando duas hipóteses para conseguir equilibrar o orçamento:

- Hipótese 1: Alugar o apartamento que ela tem na praia, por R\$ 1.500,00 líquidos.

- Hipótese 2: Vender o apartamento na praia por R\$ 300.000,00 e aplicar os recursos na poupança a 0,50% ao mês.

Qual hipótese seria a que melhor atenderia o objetivo de Sandra?

Resposta: Do ponto de vista financeiro, as duas alternativas são equivalentes e atendem o objetivo de Sandra.

Por quê?

Em ambas situações a rentabilidade/valor adicional será de R\$ 1.500,00. Logo, tanto faz o meio de recebimento – “Os fins justificam os meios”.

A aplicação do API para definir o perfil do investidor (suitability) corresponde ao princípio ético da:

Resposta: Objetividade

Seu cliente quer aplicar recursos hoje para ter certeza de poder quitar uma dívida daqui a 180 dias, no valor de R\$ 70.000,00. Dos investimentos abaixo, assinale qual seria o mais adequado para este objetivo.

Resposta: CDB pré com prazo de 180 dias

Por quê?

O cliente tem um curto espaço de tempo de investimento, e o único objetivo de investimento é deixar o valor rendendo em algo extremamente seguro, a fim de pagar uma dívida daqui a 180 dias (6 meses). Logo, é mais indicado um investimento préfixado, uma vez que não sabemos o comportamento do mercado, para investir no DI, ou até mesmo na Selic.

Os recursos poupados destinados à reserva para emergências devem:

Resposta: Ter horizonte de investimento de curto prazo e priorizar a liquidez.

Dona Maricota aplicou em fundo de renda fixa não classificado como Longo Prazo. Ao fazer o resgate, Dona Maricota fica nervosa, pois não consegue saber o montante que será creditado em sua conta. O seu gerente lhe informa que, por se tratar de cota de fechamento, o valor do resgate será conhecido somente amanhã. Neste caso:

Resposta: Não houve falha do gerente, pois a adoção da cota de fechamento necessariamente leva à divulgação da cota apenas no dia seguinte.

Por quê?

O fundo de investimento, em seu regulamento, define se utilizará cota de fechamento ou cota de abertura. A cota de fechamento é a preferível para evitar transferência de riqueza entre os cotistas. Não é todo fundo que pode utilizar cota de abertura, pela CVM. Podem utilizar cota de abertura o fundo curto prazo, o fundo referenciado, o fundo renda fixa não longo prazo, o fundo exclusivo e o fundo previdenciário. A cota de fechamento é apurada ao fim do dia após a marcação a mercado da carteira. A cota de abertura é a cota de fechamento do dia anterior corrigida para o dia seguinte, normalmente pelo DI.

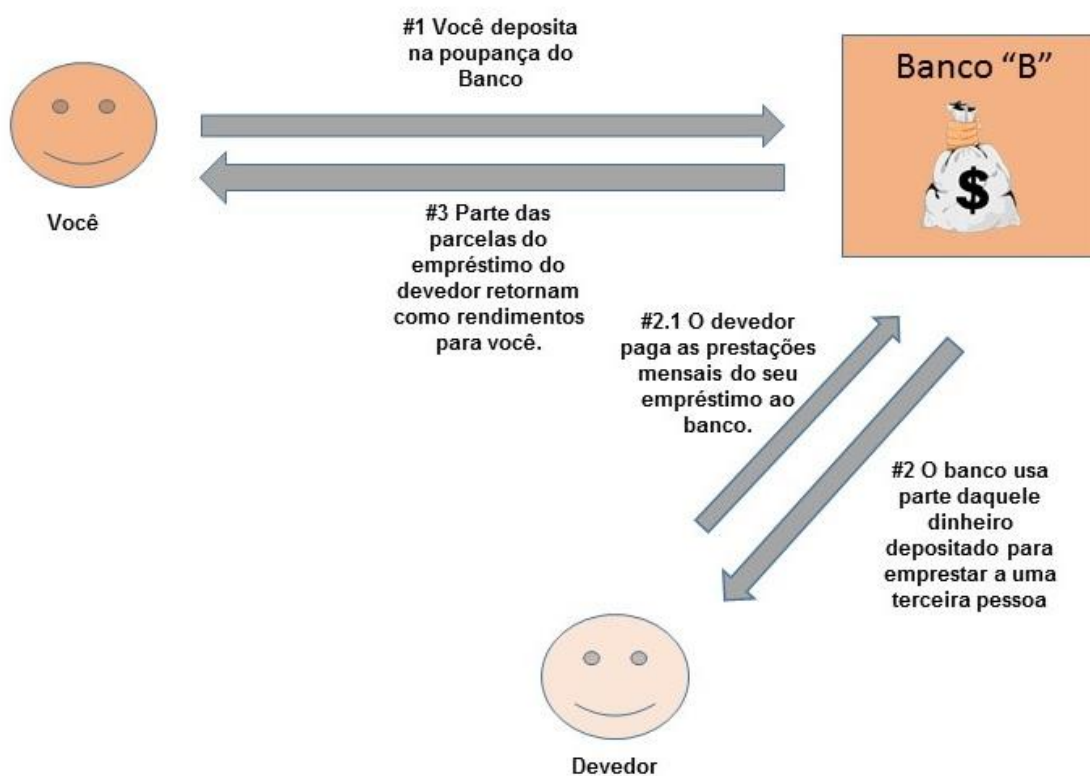
Capítulo III

Poupança

O QUE É E COMO FUNCIONA A POUPANÇA?

A caderneta de poupança é um dos produtos bancários mais antigos no Brasil.

Foi criado em 1861 pelo imperador D. Pedro II. Desde aquela época foi estipulado que esta modalidade financeira renderia 6% de juros ao ano, o que historicamente foi mantido ao longo dos anos, e o dinheiro seria devolvido quando “o seu dono” solicitasse.



Porém, ao longo dos anos surgiram algumas mudanças e as regras foram atualizadas com a formalização de novos decretos sobre a poupança.

COMO FUNCIONA O RENDIMENTO DA POUPANÇA?

Com as atualizações do cálculo; desde o dia 4 de maio de 2012, o rendimento passou a depender da taxa de juros SELIC, acrescido da TR (taxa referencial), que é calculado no dia do depósito + a remuneração atual da poupança que é de 0,5% mensais e 6,17% ao ano.

Remuneração da Poupança para depósitos até 03/05/2012	Remuneração da Poupança para depósitos a partir de 04/05/2012
<p>▶ 0,5% ao mês + TR (Taxa referencial)</p>	<p>▶ 0,5% ao mês + TR (taxa referencial) - Se a meta anual da SELIC for superior a 8,5%</p> <p style="text-align: center;">OU</p> <p>▶ 70% da taxa SELIC + TR (taxa referencial) - Se a meta anual da SELIC for menor ou igual a 8,5%</p>

Selic	Rentabilidade da poupança
9,5% ao ano	6,17% ao ano + TR
9,0% ao ano	6,17% ao ano + TR
8,5% ao ano	5,95% ao ano + TR ou (8,5 * 0,7) ao ano + TR
8,0% ao ano	5,60% ao ano + TR ou (8,0 * 0,7) ao ano + TR
7,0% ao ano	4,9% ao ano + TR ou (7,0 * 0,7) ao ano + TR

APLICAÇÕES ATÉ 04 DE MAIO DE 2012: 6% ao ano + TR.

- Mensal (pessoas físicas): TR + 0,5%;
- Trimestral (pessoas jurídicas): TR + 1,5%.

Nova rentabilidade das aplicações realizadas posterior ao dia 03 de Maio de 2012.

A poupança passa a render 70% da Selic mais a TR, sempre que essa taxa básica de juros estiver em 8,5% ao ano ou menos.

E QUANTO RENDE NA PRÁTICA?

Quanto rende R\$ 1 mil na poupança

Se você depositar R\$ 1 mil no 1º dia do mês terá aproximadamente R\$ 1.005 no mês e R\$ 1.061,68 em um ano, desde que você não tire o dinheiro da poupança.

Quanto rende R\$ 5 mil na poupança

Se você depositar R\$ 5 mil no 1º dia do mês terá aproximadamente R\$ 5.025 no mês e R\$ 5.308,40 em um ano, desde que você não tire o dinheiro da poupança.

Parece pouco, mas quanto mais dinheiro você colocar lá, mais ele vai crescer com o tempo, por conta dos juros compostos!

PROTEÇÃO DO FGC

Outra informação importante é que aplicações na poupança de até R\$250.000 estão garantidas automaticamente pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) e quantias superiores infelizmente não há nenhum tipo de garantia na maioria dos bancos, exceto na Caixa Econômica Federal que garante o total do investimento independente do valor.

A nossa dica para investimentos superiores a R\$250 mil é investir em algo que traga mais rentabilidade, como fundos DI e CDBs de bancos de médio porte. Com a inflação ultrapassando 10%, a aplicação em poupança acaba não compensando.

OS SERVIÇOS QUE A CONTA POUPANÇA OFERECE

Por não cobrar taxas, a conta poupança não funciona da mesma maneira que uma conta corrente, mesmo assim, oferece alguns serviços básicos gratuitamente. Quem não quer pagar taxas, pode tentar ficar somente com a poupança.

Como titular dessa conta, você tem direito a:

- Dois saques por mês no atendimento do banco ou em caixa eletrônico;
- Duas transferências por mês para outra conta que está em seu nome;
- Dois extratos por mês que informam as movimentações dos trinta dias anteriores à retirada deste extrato;
- Consultas pela internet;
- Um extrato detalhado da movimentação da poupança até 28 de fevereiro de cada ano, com o histórico do ano anterior.

Taxas administrativas

A caderneta é isenta da cobrança de impostos, mas dependendo da instituição bancária escolhida para abertura da sua conta-poupança pode existir uma quantidade máxima de depósitos, saques e movimentações mensais, a partir desta quantidade pré-estipulada com o seu banco poderão haver cobranças de taxas. Portanto, fique atento ao contrato de serviços firmado com o seu banco para saber o número de transações contratadas.

COMO ABRIR UMA CONTA POUPANÇA?

A abertura de uma conta poupança é bastante simples quando comparado com a contratação dos demais serviços bancários. Para correntistas não é necessário apresentar nenhum documento adicional, porém pode ser que você escolha outro banco que apresente mais vantagens e maior quantidade de transações inclusas.

De modo geral, todos os bancos exigem apresentação de um documento de identificação (RG, CNH ou passaporte), CPF e comprovante de residência recente (com data menor que 180 dias), cópias simples e acompanhadas dos originais para validação do gerente. Algumas instituições podem exigir um comprovante de renda, mas na maioria é opcional a apresentação do holerite.

Outra exigência que o banco pode fazer é que para a abertura da conta seja realizado um depósito inicial em uma quantia estipulada. Confira nos sites das instituições se existe esta obrigatoriedade e confira no momento da assinatura de adesão. Em uma pesquisa na internet, os bancos mais comuns (Itaú, Bradesco, Santander, Caixa Econômica Federal ou Banco do Brasil) não exigem um valor mínimo inicial.

Importante: Para menores de idade é imprescindível a presença dos pais ou de um responsável legal com os mesmos documentos solicitados ao titular, cópias e originais dos documentos. Alguns bancos liberam a abertura de conta própria em alguns casos especiais e comprovados, caso o menor seja: emancipado, casado, formado, concursado ou tenha emprego fixo.

COMO ESCOLHER O MELHOR BANCO PARA POUPANÇA?

Escolher um banco para abertura da poupança pode ser complicado porque não existe nenhum diferencial explícito, não existem taxas, cobrança de IOF e a rentabilidade é a mesma em qualquer banco. Os fatores que podem ser considerados diferenciais são: atendimento, proximidade da agência bancária do seu trabalho ou residência e quantidade de reclamações no BACEN ou PROCON.

E PARA AS EMPRESAS? COMO FUNCIONA?

As contas poupanças jurídicas para empresas com fins lucrativos têm remuneração trimestral, e o crédito efetuado na data de aniversário da conta. Existe também uma tributação a uma alíquota de 22,5% tributados diretamente do imposto de renda, mas que quanto mais tempo investidos menor será a tributação.

A poupança deve ser um investimento reserva para a companhia e deve ser considerada outras opções, como a compra de títulos de tesouro nacional ou outras aplicações que em parceria com o gerente bancário ou consultor financeiro seja comprovado que os rendimentos superarão os valores de impostos cobrados.

No caso de empresas, a poupança não é tão interessante pela alta carga tributária, mas pode ser uma alternativa, pelo mesmo motivo para as pessoas físicas. O dinheiro fica rendendo juros, mas existe sempre a possibilidade de saque a qualquer momento. Mesmo assim a nossa dica é que os investimentos da companhia sejam aplicados em outros rendimentos e que a poupança seja um deles, não apenas o único.

COMO FUNCIONAM OS RESGATES DA POUPANÇA?

O objetivo da poupança pode mudar com o decorrer do tempo, principalmente porque a caderneta é um investimento de longo tempo, sem prazo para expirar. Se durante este tempo você precisar sacar parte dos seus investimentos fique atento em algumas regras básicas sobre os tipos de resgates.

Como é possível ter uma poupança com múltiplas datas de investimentos, no caso de um saque o valor não será integralmente descontado de uma data de aniversário. Existe uma regra simples para o cálculo dos rendimentos deste saque; o valor será sempre retirado do primeiro saldo de depósitos feitos a partir de 2012, quando entrou em vigor a nova regra de remuneração e caso seja necessário do saldo antigo (anterior a 3 de maio de 2012).

E no caso do saque que você realizar irá utilizar o valor proporcional a nova regra, o débito será abatido da remuneração das parcelas que já completaram a data de aniversário. Em seguida, o banco descontará sobre o valor das parcelas que ainda não fizeram aniversário, garantindo assim o máximo de rentabilidade.

O mesmo exemplo é válido no caso de investimentos, imagine que você deposite no mesmo mês uma quantia em três datas diferentes. Por exemplo, realizou um saque de mil reais nos dias 1, 2 e 5, mas precisou resgatar dois mil reais no dia 3 do mês seguinte. Este débito será feito com base nos saques dos dias 1 e 2 automaticamente porque eles completaram aniversário, os mil reais seguintes serão preservados na conta para que possa completar aniversário no dia 5, se não houver novos saques.

Por causa destas atualizações mensais existem algumas dicas importantes para não perder a rentabilidade da aplicação realizando um saque na data errada. Confira!

PARTICULARIDADES

Menor saldo do período

A rentabilidade será sempre calculada em cima do menor valor. Se você começar o mês com R\$5.000 e depois efetuar o saque de R\$4.000, os rendimentos serão calculados em cima do valor de R\$1.000. Este exemplo mostra que débitos fora da data de aniversário podem prejudicar significativamente a rentabilidade da sua poupança.

Subcontas ou múltiplas contas

Alguns bancos exigem que os depósitos na conta poupança sejam realizadas em apenas uma data, outros oferecerem o serviço de transferência automática para a poupança na data que você programar. Mas depositando em datas diferentes em algumas instituições você cria várias contas e o sistema sempre irá priorizar o saque do montante que já tiver completado aniversário.

Dias úteis e não úteis

Caso a data de aniversário do seu investimento não for um dia útil, não saque no dia anterior. A regra simples é que os débitos sejam sempre realizados um dia após o aniversário ou no dia útil subsequente. Esperar o próximo dia útil irá garantir que você saque sem perder os juros.

Observação: Aplicações realizadas nos dias 29, 30 e 31 de cada mês, terão como data de aniversário o dia 01 do mês subsequente.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Quanto vai ganhar um cliente que aplicar em uma caderneta de poupança hoje, sabendo que a T.R do dia é de 0,30%?

Poupança (taxa a ser corrigida) = 0,5% + T.R

T.R (taxa de correção) = 0,30% (T.R)

$$i_c = [(1 + 0,005) \times (1 + 0,003) - 1] \times 100 \quad i_c = 0,8015\%$$

Resposta: 0,8015%.

Note que o valor obtido é um pouco maior que o valor da soma das duas taxas.

CDB

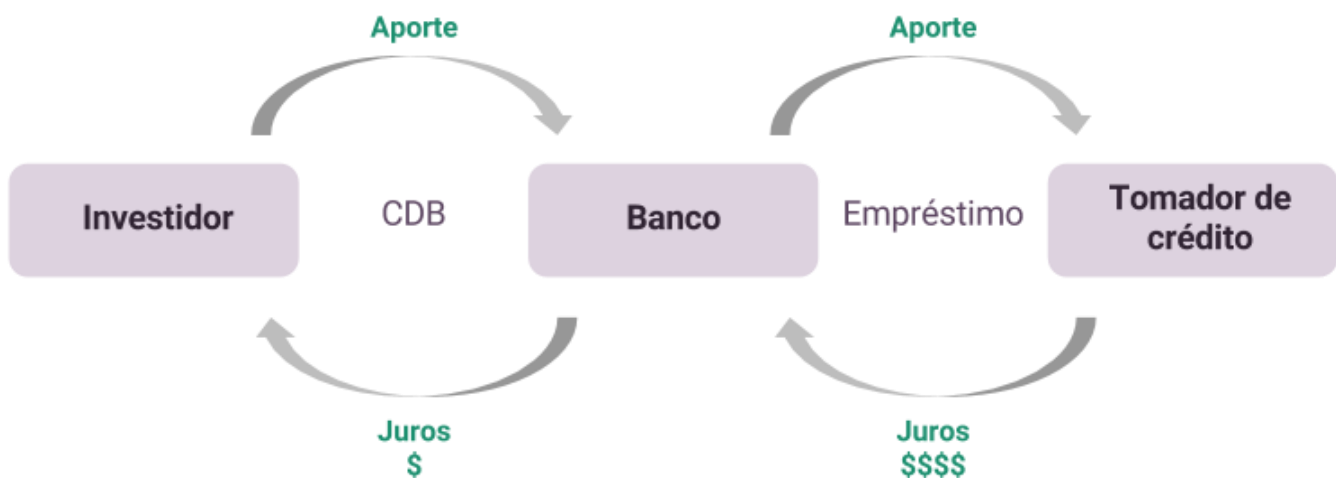
O QUE É E COMO FUNCIONA UM CDB?

CDB é uma sigla que designa um título bastante conhecido na renda fixa brasileira. É o **C**ertificado de **D**epósito **B**ancário.

Essa aplicação é oferecida por bancos para captação de fundos e rende juros prefixados ou pós-fixados, superiores à nova poupança - mas é difícil definir o quanto, já que essa aplicação oferece juros variados em cada título, dependendo da instituição financeira, do prazo de vencimento, do período de carência e do montante mínimo.

Os bancos possuem operações comerciais de empréstimos, como cheque especial, crédito direto a correntistas e financiamento de automóveis, por exemplo. Para viabilizar essas operações e atender aos clientes que precisam de crédito, os bancos precisam tomar dinheiro emprestado pagando juros.

Ao emitir CDBs, o banco funciona como um intermediário entre os investidores, que são uma das fontes de captação do banco, e os tomadores de empréstimo.

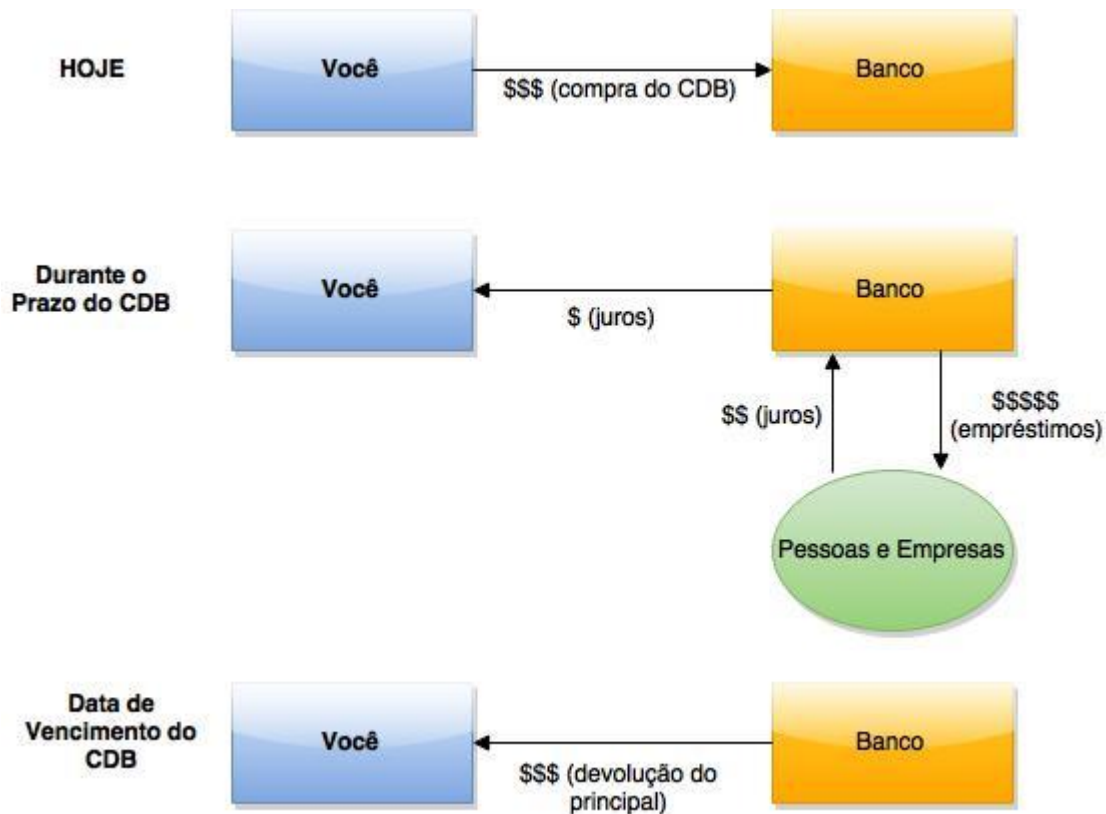


Na prática, para o investidor o CDB funciona assim: você escolhe uma corretora ou um banco, abre uma conta, pesquisa os melhores títulos e aqueles que mais se encaixam no seu perfil e depois faz um aporte inicial com o valor desejado para a aplicação.

Na data de vencimento do título, você recebe o valor original de volta acrescido de todo o rendimento do período.

Observação: Lembre-se, porém, de que há Imposto de Renda no CDB: o IR aqui varia de 22,5% a 15%, dependendo do tempo de aplicação.

Além do IR, quem deixa o dinheiro no CDB por menos de 30 dias tem que pagar ainda o IOF, que é um imposto mais agressivo, que chega a 96% para um dia de aplicação.



Se por um lado o CDB tem tributos envolvidos, por outro não cobra taxas de administração, performance ou custódia. Além disso, entre suas vantagens, estão o rendimento atraente para a renda fixa e a proteção do Fundo Garantidor de Crédito (FGC), que garante o saldo da aplicação até um teto de R\$ 250 mil por CPF por instituição financeira.

Por exemplo:

Marcelo trabalhou durante vários anos, fez uma poupança de R\$ 150.000,00 para os seus filhos e em determinado momento decidiu investir em algo mais rentável, como um Certificado de Depósito Bancário (CDB).

Então ele resgatou sua poupança e realizou sua aplicação no Banco XPTO, que após alguns meses declarou falência.

Nesse caso Marcelo vai receber de volta seu dinheiro e os juros pactuados com o banco, pois está protegido pelo FGC, até o limite de R\$ 250.000,00.

OS “TIPOS” DE CDB



Existem muitos tipos de CDB, considerando variados vencimentos, prazos de carência, aportes mínimos e rendimentos. Pensando apenas na valorização do título, há três categorias:

- **Prazo De Aplicação**

Uma diferença importante entre a poupança e o CDB é que este possui prazos, seja de carência ou de vencimento. Isso significa que resgatar o seu dinheiro não é tão simples quanto na caderneta, ou seja, a liquidez pode não ser tão grande.

Isso porque cada instituição financeira define quais serão os prazos de vencimento e carência de cada título. Há CDBs que possuem liquidez diária, outros com liquidez diária a partir de determinado período, outros que só podem ser resgatados no vencimento, etc.

Por isso, fique muito atento a esses detalhes e faça um planejamento financeiro detalhado, que lhe mostre o quanto de fato você tem para investir em aplicações de prazo maior e quanto você precisa reservar para destinos bem líquidos, dos quais você poderá fazer dinheiro rapidamente.

▪ Prazo De Vencimento

O prazo de vencimento de um título de CDB é a data em que o valor original da aplicação será devolvido acrescido dos juros acordados na contratação. No resgate, há também a cobrança do Imposto de Renda.

Existem instituições financeiras que não permitem o resgate antes do prazo de vencimento. Por isso, é bom ficar alerta.

De qualquer forma, na prática, resgatar o CDB antes do vencimento pode não ser bom negócio, já que você terá que vender o título ao banco ou à corretora e, assim, pagar um prêmio à instituição financeira.

Alguns CDBs oferecem liquidez imediata e diária. Em contrapartida, esse tipo de título não costuma dar retornos tão interessantes quanto aqueles com prazo de carência ou com liquidez apenas no vencimento.

▪ Prazo De Carência

Normalmente, a partir da data de carência, você pode resgatar o seu CDB com liquidez imediata. Mas cuidado: há muitos CDBs que oferecem a carência na mesma data do vencimento, o que significa que você precisa carregar o título até o fim.

Você deve ficar alerta a respeito do prazo de carência, do prazo de vencimento e da liquidez do CDB que você deseja. Esses termos vão definir como você poderá resgatar seu dinheiro antes da hora programada.

Lembre-se: um título que você precise carregar até o vencimento não é necessariamente ruim. Ele pode ser muito interessante, desde que você tenha condições financeiras e uma reserva de emergência que lhe permita alocar parte dos seus recursos nesse investimento.

RENDIMENTO DO CDB



Há, basicamente, 3 tipos de remunerações para um CDB: prefixado (juro anual já definido na compra), pós-fixado (atrelado ao CDI) ou híbrido (juro fixo anual mais a variação da inflação). Vamos ver:

- **Pós-fixado**

É aquele que não se sabe a rentabilidade final no momento da aplicação, pois o investidor fica conhecendo apenas o índice que será responsável pela formação dos rendimentos do título, como por exemplo o CDI. O valor total que o investidor irá receber só será conhecido na data de vencimento da aplicação.

Exemplo 01

Vamos tomar como base um CDB que oferece retorno de 109,8% do CDI com prazo de 48 meses (4 anos).

Bom, digamos que você tenha investido R\$ 100.000,00 nesse CDB e que nesses quatro anos, você teve uma valorização de 61,23%.

Aqueles R\$ 100.000,00 se converteram em R\$ 161.230,00 (antes do Imposto de Renda de 15%).

Com a dedução do IR (De 15%: R\$ 9.184,50) sobre o rendimento, o resultado final foi de R\$ 152.045,50.

Exemplo 02

Vamos supor que um investidor tenha aplicado R\$ 1.000 no dia 13 de junho de 2011 em um CDB-DI a uma taxa de 85% do CDI.

Qual terá sido o saldo de seu investimento em 21 de junho de 2011? Coletando as taxas médias do CDI-over no próprio site da CETIP, temos um saldo de R\$ 1.002,32, como ilustramos abaixo.

Taxa CDB-DI	85%
-------------	-----

Data	Taxa Média (du/252)	Taxa ao dia	Fator diário CDB	Saldo CDB
13/06/2011	12,07	0,045230%	1,00038445	1.000,00
14/06/2011	12,06	0,045194%	1,00038415	1.000,38
15/06/2011	12,13	0,045442%	1,00038626	1.000,77
16/06/2011	12,13	0,045442%	1,00038626	1.001,16
17/06/2011	12,13	0,045442%	1,00038626	1.001,54
20/06/2011	12,12	0,045407%	1,00038596	1.001,93
21/06/2011				1.002,32

Para ilustrar como chegamos a este valor, exemplificamos o cálculo do saldo referente ao dia 14/06/2011, o qual pode ser replicado para os demais dias:

$$1.000,38 = \left(\left(\left(1 + \frac{12,07}{100} \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right) \times 85\% + 1 \right) \times 1.000$$

Fator diário CDB

Taxa ao dia

Por fim, vale ressaltar que as taxas do CDI são divulgadas na convenção DU/252, onde “DU” representa o número de dias úteis.

Desta forma, a apropriação de juros nas operações indexadas a esta taxa são realizadas apenas nos dias úteis, considerando-se um ano padrão de 252 dias úteis. É por isto que o fator anual $(1 + 12,07\%)$ é elevado à fração $1/252$, para se chegar à taxa ao dia.

Exemplo 03

Imagine que um banco pague 80% do CDI em um CDB. Qual seria o valor bruto de uma aplicação de R\$10.000 após um mês de seu início, se soubermos que o valor do CDI para o mês em questão foi de 0,99%? Acompanhe:

$$\text{Valor final} = 10.000 * (1+(0,0099*0,8))$$

$$\text{Valor final} = 10.000 * 1,00792$$

$$\text{Valor final} = 10.079,20$$

O cálculo para apenas um mês foi feito para simplificar a explicação, mas você pode fazê-lo para quantos períodos quiser, basta conferir qual foi o valor do CDI em determinado mês.

Para quem está considerando um investimento pós-fixado, é interessante saber quais são as projeções da Taxa Selic, que ajuda a puxar o CDI para cima ou para baixo.

- **Híbrido**

O rendimento híbrido é mais raro, normalmente associado à inflação. Nesse tipo de valorização, há um juro fixo anual (digamos, 5%) mais a variação do IPCA, que significa Índice de Preços ao Consumidor Amplo. Esse nome complexo se refere ao que se considera a inflação oficial do Brasil. Em 2016, o IPCA foi de 6,29%.

- **Prefixado**

É aquele onde se sabe a rentabilidade final do investimento no momento da aplicação. Como a taxa de juros é definida no ato da contratação, o investidor já sabe desde o início quanto irá receber no vencimento do título.

Exemplo 01

Imagine que um banco pague 12% a.a. (ao ano) em um CDB com prazo de vencimento de um ano. Qual seria o valor bruto que o investidor receberia ao final do prazo de aplicação para uma aplicação inicial de R\$10.000? Veja o cálculo:

$$\text{Valor final} = 10.000 * (1+(12/100))$$

$$\text{Valor final} = 10.000 * 1,12$$

$$\text{Valor final} = 11.200$$

E COMO DECIDIR ENTRE UM CDB PRÉ-FIXADO E UM PÓS-FIXADO?

A resposta é simples, mas exige que o investidor esteja minimamente informado sobre o panorama econômico, pois a mecânica dos investimentos pré e pós-fixados passa, obrigatoriamente, por entender o que pode acontecer com a taxa de juros da economia e também com a inflação, tanto no curto quanto no longo prazo.

Se a taxa de juros da economia (Taxa Selic) estiver em patamares elevados e o cenário econômico demonstrar que provavelmente haverá uma redução na taxa de juros por parte do governo, então, os títulos pré-fixados são interessantes no curto prazo. Isso ocorre, pois ao pré-fixar uma rentabilidade para seus investimentos pelo valor das elevadas taxas vigentes, você garantirá uma vantagem, já que receberá mais juros no futuro do que no caso de um investimento pós-fixado, visto que o cenário na economia é de uma provável queda nos juros.

O raciocínio inverso é verdadeiro para o caso dos títulos pós-fixados. Se um aumento na taxa de juros da economia é esperado, então, provavelmente um investimento pós-fixado será mais interessante para o curto prazo, pois o investidor, ao invés de pré-fixar seu investimento no momento da aplicação, o deixará livre para acompanhar o aumento da taxa de juros.

Esse tipo de raciocínio só é válido para títulos de prazos mais curtos, como é o caso dos CDBs, que dificilmente ultrapassam os 720 ou 1080 dias de aplicação, e por isso permitem uma nova escolha ao final dos vencimentos. Para o longo prazo, a proteção contra a inflação deverá ser sempre levada em consideração, com preferência para os títulos pós-fixados, em virtude do grau de incerteza que circunda esse tema, principalmente no Brasil.

TRIBUTAÇÃO DO CDB

O Imposto de Renda no CDB é cobrado conforme uma tabela regressiva, que beneficia quem mantém o investimento por mais tempo.

A alíquota máxima cobrada é de 22,5% para investimentos inferiores a 180 dias, e a mínima é a de 15%, para aplicações acima de 720 dias.

Não custa lembrar que esse Imposto de Renda deve ser aplicado apenas sobre o rendimento (ou seja, sobre a valorização), e não sobre o valor total do investimento.

Confira a tabela:

Período Aplicado	Alíquota
até 6 meses	22,50%
de 6 a 1 ano	20,00%
de 1 ano a 2 anos	17,50%
mais de 2 anos	15,00%

RISCOS DO CDB

É importante sempre contar com instituições financeiras sólidas para cuidar dos seus investimentos. Mas essa preocupação não deve se misturar a um apego por aquele banco no qual você tem conta desde criancinha.

Isso porque o CDB é tão seguro quanto a poupança, já que conta com o aval do Fundo Garantidor de Crédito.

Essa organização não governamental, mantida por aportes mensais dos bancos e corretoras, se compromete a bancar o saldo de investimentos para valores de até R\$ 250 mil por CPF por instituição financeira.

Ou seja, mesmo que o banco ou corretora entrar com pedido de falência, seu dinheiro está garantido até o limite desse valor.

MARGEM DE GARANTIA DO CDB

Aplicações de renda fixa como o CDB servem de margem de garantia para transações em contratos futuros na Bolsa de Valores de São Paulo. Assim, esse valor do CDB é usado como garantia na negociação de derivativos, como contratos agrícolas e dólar futuro.

Em vez de depositar um valor extra referente a um percentual variável do contrato, você pode usar o Certificado de Depósito Bancário. Lembre-se, no entanto, que essa é uma forma de alavancagem que pode colocar em risco o seu investimento de renda fixa.

CUSTO DOS CDBs

Diferentemente dos fundos de investimento, que também são oferecidos pelo seu banco, CDBs não têm taxa de administração e/ou de performance. Mas isso não significa que eles não têm custos.

Nos CDBs, o custo que você paga para investir “vem na forma de spread”.

De acordo com o Banco Central do Brasil, o spread médio cobrado pelos bancos nas operações com pessoas físicas em 2014 superava os 29 pontos percentuais.

Suponha que os bancos estavam pagando em média 10% ao ano nos produtos de investimento. Somar 29 pontos percentuais significa que eles estariam cobrando mais de 39% ao ano nos produtos de crédito. Essa diferença (29 pontos percentuais) é o spread.

SWAP EM CBD

O Swap é um mecanismo de troca de índices, que permite você escolher qual o índice que remunera seus investimentos. A operação é firmada entre o cliente e o banco por meio de um contrato de swap, que é registrado na CETIP - Câmara de Custódia e Liquidação.

Ao efetuar o contrato de swap, o cliente troca a rentabilidade original do CDB, em percentuais do CDI, pela rentabilidade do índice escolhido. Ao final do período, apura-se a rentabilidade do produto e do índice. Se o índice for maior, o cliente recebe a diferença, se for menor, paga. O imposto de renda cobrado será referente ao da aplicação original acrescido do IR sobre o lucro do swap, se houver.

Exemplo 01

Valor Investido: em 22/09/2015, investidor possui uma aplicação de R\$ 500.000,00 em um CDB a 120% CDI, com vencimento 02/01/2018.

Swap: o investidor faz um Swap para troca de 120% do CDI pela Taxa Pré de 16,5% ao ano.

Neste caso, o investidor fica “passivo” em 120% do CDI e “ativo” na taxa de 16,5% ao ano, para o vencimento 02/01/2018.

No vencimento, o investidor irá receber a Taxa Pré acordada do período (16,5%) e pagar 120% do CDI acumulado no período.

No exemplo proposto, o cliente recebe 41,3% até janeiro de 2018 (base 571/252 dias úteis).

Desta maneira, caso, no vencimento o CDI acumulado, tenha sido inferior a esse percentual, há um ajuste positivo em favor do cliente. Em contrapartida, caso o CDI do período tenha sido superior, o ajuste será negativo. Nesse segundo cenário (em que há perda na estratégia de Swap), como a carteira de renda fixa do cliente é pós fixada e acompanhou o CDI, ele apenas limitou a rentabilidade de sua carteira ao percentual acordado de 16,5% ao ano, 41,3% no período.

Detalhes Operacionais:

Os contratos de swap são registrados na BMF, que funciona como clearing da operação. O risco de contraparte, portanto, é a BMF.

Tributação:

Sujeito a IR e IOF, tributados de acordo com a tabela regressiva de renda fixa.

Tabela de cenários (sem considerar impostos):

CDI acumulado do período	Rentabilidade do CDB	Rentabilidade do Swap	Rentabilidade Total	Rentabilidade percentual final
29%	174.000,00	32.500,00	206.500,00	41,3%
31%	186.000,00	20.500,00	206.500,00	41,3%
35%	210.000,00	-3.500,00	206.500,00	41,3%
38%	228.000,00	-21.500,00	206.500,00	41,3%

Exemplo 02

Suponhamos que uma empresa possua aplicações no valor de R\$ 5.000.000,00 em títulos de CDB com um retorno de 100% do CDI para ser recebido daqui a 90 dias. Com a taxa CDI de 14,14%, por exemplo, ao ano podemos montar os seguintes dados:

Capital aplicado: R\$ 5.000.000,00

Prazo até o vencimento: 90 dias

CDI ao ano: 14,14%

CDI para 90 dias: 4,84%

Oscilação cambial em 90 dias: 5,00%

Cupom cambial no ano: 10%

Cupom cambial para 90 dias: 2,54%

Com as dívidas em dólar e realizando um swap que troca o retorno do CDI pela variação do dólar, o resultado será o seguinte:

Para calcular o retorno do investimento, multiplicamos o capital inicial pelo CDI equivalente a 90 dias.

Rentabilidade da aplicação:

$$\text{R\$ } 5.000.000,00 * (1 + 4,84\%) = \text{R\$ } 5.242.000,00$$

Isso significa que na data de vencimento será possível resgatar um total de R\$ 5.242.000,00.

Já que a empresa está em uma posição vendedora (short) nos contratos de Swap, ela receberá no vencimento a variação do dólar mais o cupom cambial e estará na obrigação de pagar o retorno do CDI.

Pagamento do retorno em CDI: R\$ 5.242.000,00

O retorno pela oscilação do preço do dólar acrescido do cupom cambial será equivalente a:

(Variação no dólar + cupom cambial para 90 dias) * Capital Inicial +
Capital Inicial

$$= [(1 + 5\%) * (1 + 2,54\%) - 1] * R\$ 5.000.000,00 + R\$ 5.000.000,00 = R\$ 5.383.350,00$$

Resultado final da operação

No dia do vencimento, o resultado da operação será:

Pagamento de R\$ 5.242.000,00

Recebimento de R\$ 5.383.350,00

Portanto: R\$ 5.383.350,00 - R\$ 5.242.000,00 = R\$ 141.350,00

Assim percebemos que mesmo com o aumento da dívida em dólar dessa empresa por causa da variação cambial, ela conseguiu ter um lucro final de R\$ 141.350,00 (desconsideradas as taxas, custos e impostos das operações).

A operação de hedge foi utilizada para proteger a empresa contra o aumento da dívida em dólar oriundo da desvalorização do Real frente ao Dólar.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

No vencimento de um CDB, um investidor pessoa física é taxado pelo imposto de renda. O banco emissor do CDB paga o resgate bruto, deixando o recolhimento do imposto para o cliente. Este banco:

Resposta: Está errado, pois o recolhimento é por conta do banco emissor.

LCI

O QUE É E COMO FUNCIONA UMA LCI?

LCI significa Letras de Crédito Imobiliário. São títulos de crédito lastrados por créditos imobiliários, garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária do imóvel - Elas podem contar com garantia adicional da instituição financeira, emissora do crédito. Mas não é obrigatória.

Elas também poderão ser garantidas por um ou mais créditos imobiliários, mas a soma do principal das LCI emitidas não poderão exceder o valor total dos créditos imobiliários em poder da instituição emitente.

Para explicar de forma mais simples a LCI é um empréstimo de dinheiro que você faz a uma instituição. Os recursos do empréstimo serão destinados para financiar o setor imobiliário.

O banco irá captar valores e emprestar o seu dinheiro para pessoas e empresas que vão oferecer um imóvel como garantia de pagamento da dívida. Isto significa que por trás dos LCIs que os bancos vendem, existem imóveis reais que servem de garantia. Os imóveis ficam hipotecados ou alienados no nome do banco até que o cliente pague o que deve.

No caso de inadimplência o banco pode leiloar o imóvel e recuperar o dinheiro emprestado e os juros cobrados. Todo risco da operação envolvendo o imóvel é do banco. Para quem investe em LCI não importa para quem o banco emprestou o dinheiro, qual é o imóvel, se o financiamento está sendo pago, se o imóvel será leiloado, tudo isso é problema do banco.

Logo, quando você empresta dinheiro para uma determinada instituição, ela faz um “contrato” com você firmando quanto irá pagar de juros em um determinado prazo. Isso significa que a LCI é um investimento de Renda Fixa!

É por isso que em determinados momentos o banco pode não ter “estoques” de LCI para oferecer aos clientes, pois só é permitido ofertar LCI se o banco possuir algum imóvel físico como garantia da operação. Conforme mostra esta foto abaixo retirada do site do Banco Sofisa:

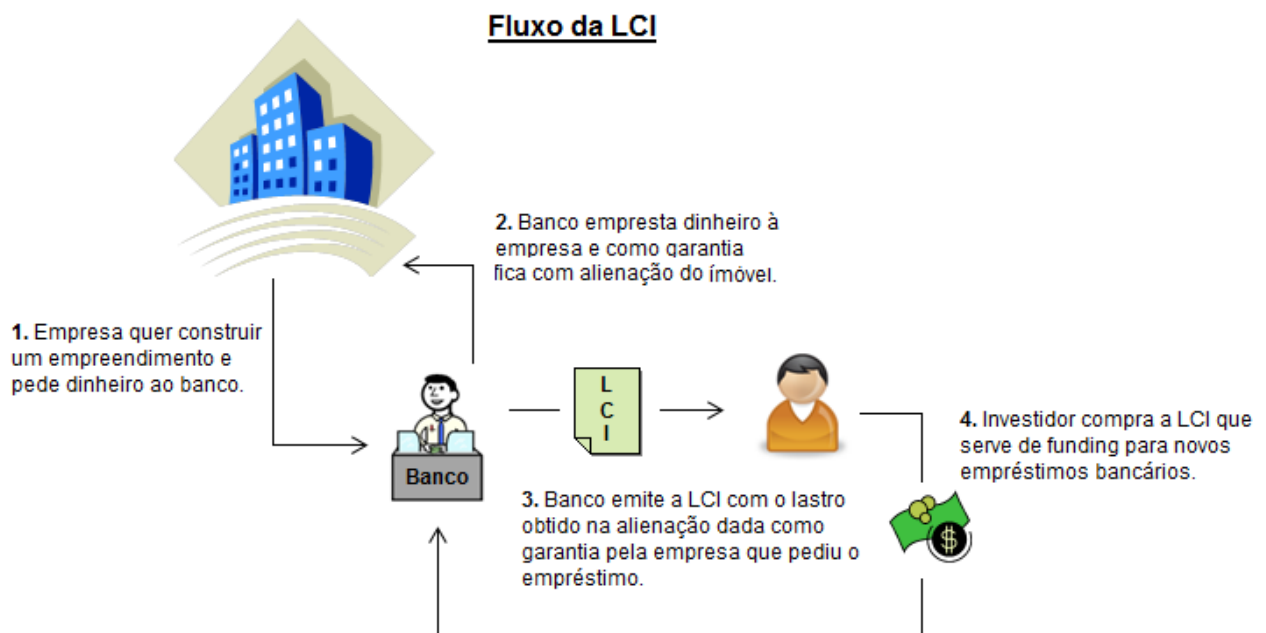
CDB	LCA	LCI	
Pós-Fixado	Prefixado		

LCI - Pós-Fixado¹

Rende no mínimo 92% do CDI (Certificado de Depósito Interfinanceiro) que é a média da taxa de juros diária das operações que as instituições financeiras realizam entre si. O índice CDI poderá variar até a data do vencimento.



O produto LCI está temporariamente indisponível, porque é ofertado de acordo com a disponibilidade de lastro.



QUAIS SÃO OS RISCOS?

O risco é algo que sempre deve ser pensando antes de você realizar um investimento. Podemos dizer que o risco da LCI é relativamente baixo. Caso “o mundo acabe”, a instituição bancária será a primeira porta que você irá bater para reaver o seu dinheiro. Se a instituição não puder lhe pagar, você conta com a proteção do FGC (Fundo Garantidor de Crédito) que irá lhe proteger para valores de até R\$ 250.000,00. Logo, podemos afirmar que o risco é baixo e semelhante ao do CDB.

Existem muitos bancos de porte médio que oferecem LCI com rentabilidade maior que os grandes bancos públicos e privados. Você pode investir nestes pequenos bancos através de corretoras que trabalham com LCI de bancos de médio porte. O problema é que bancos pequenos são mais arriscados. No caso das corretoras, elas oferecem a nota de crédito dos bancos junto a agências de risco como a S&P e a Moody's.

Observando estas notas de crédito você pode saber que a LCI do Banco XPTO que tem nota A2 é menos arriscada que a LCI do Banco XYZ que tem nota BBB2 dada pela agência Moody's.

Se for investir em LCI de bancos pequenos, o ideal é diversificar. Não coloque tudo que você possui em um único banco pequeno. Espalhe seus investimentos por diversos bancos considerando as notas de risco e o “prêmio” que eles estão te oferecendo por aceitar ocorrer riscos.

QUAL A RENTABILIDADE?

Outro ponto muito vantajoso da LCI é rentabilidade.

Ela pode ser pré ou pós-fixada, sendo essa segunda opção mais comum (Neste caso, ela rende um percentual de acordo com o CDI - Certificado de Depósito Interfinanceiro, um indexador variável da economia).

Outra opção é a LCI atrelada à inflação. Nela, o investidor recebe uma taxa variável de inflação + um percentual fixo. É uma forma de proteger o poder de compra e também de aproveitar a flutuação desse indicador.

Dependendo do tipo de condição experimentada, a LCI pode ter uma rentabilidade que supera em mais de 70% a poupança e oferece a mesma segurança.

Veja o exemplo da LCI, ofertada pelo Banco Daycoval:

Pós

PRAZO	TAXA - CDI
90 a 180 dias	90,50%
181 a 240 Dias	92,00%
241 a 360 Dias	92,50%
361 a 720 dias	93,00%
721 a 1080 dias	93,50%

Pré

PRAZO	TAXA - AO ANO
90 a 120 dias	7,25%
121 a 150 dias	7,20%
151 a 180 dias	7,15%
181 a 240 Dias	7,15%
241 a 360 Dias	7,20%

Outra vantagem que conta pontos a favor da LCI é o fato de não incidir taxas sobre ela, como a de administração, por exemplo. E também não ter imposto de renda para PF (Uma medida de incentivo da economia para o setor).

Com isso, quem investe nessa opção, precisa focar apenas nas condições de rentabilidade.

Veja o exemplo da LCI, ofertada pelo Banco Santander:

Produto	Grau de Risco	Aplicação Mínima
LCI 181 dias	Baixo	R\$ 30.000,00
LCI 361 dias	Baixo	R\$ 30.000,00

E QUAL LCI INVESTIR? PRÉ-FIXADO OU PÓS-FIXADO?



Uma dúvida frequente de quem está começando é qual das duas modalidades investir. Pelo fato da LCI Pós-Fixada ser mais comumente encontrada, geralmente o investidor só terá esta opção de investimento.

Se na corretora ou no seu banco você possuir as duas opções, a LCI Pós-Fixada é sempre mais vantajosa quando a tendência dos juros básicos da economia forem de alta - e o contrário também é verdadeiro.

Isto acontece pois como a LCI Pós-fixada tem seu rendimento atrelado à variação da taxa básica de juros (taxa Selic), logo se ela subir a rentabilidade do seu investimento também subirá.

Por outro lado, se a tendência for de queda a LCI Pré-fixada se torna mais vantajosa pois você já adquiriu uma LCI com uma taxa Pré-acordada num período que os juros estavam mais altos.

LCI E IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS (IOF)

Apesar da LCI não pagar imposto de renda, ela ainda sofre incidência de IOF conforme tabela abaixo.

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

Perceba que assim como o CDB, a tabela é exatamente a mesma. Perceba também que a incidência de IOF é zero a partir do trigésimo dia.

Isto significa que ao aplicar em uma LCI com prazo de resgate superior a 30 dias, você não paga mais IOF.

A situação descrita acima é bem comum, pois os prazo de investimento desta aplicação costuma ser superior a 30 dias, período o qual a incidência de IOF já é zero.

Mas é bom estar ciente de que isso acontece!

LCI x CDB

Em suma, a diferença entre uma LCI e um CDB, é que no caso da LCI o dinheiro está lastreado por imóveis e normalmente é destinado ao crédito imobiliário. No caso do CDB o banco pode usar seu dinheiro da forma que ele bem entender. Na maioria das vezes os recursos do CDB se transformam em empréstimos para pessoas físicas, limite do cheque especial, etc.

Consideremos que a taxa do CDI está em 10% ao ano.

Se você tem a possibilidade de investir em um CDB que pague 100% do CDI, sua rentabilidade líquida seria de:

7,75% para aplicações feitas até 180 dias.

8,00% para aplicações feitas entre 181 dias e 360 dias.

8,25% para aplicações feitas entre 361 dias e 720 dias.

8,50% para aplicações feitas a mais de 720 dias.

Nesse caso, uma LCI que pague 84% do CDI bruto, seria mais interessante que investir no CDB para prazos inferiores a 721 dias.

84% do CDI equivale a 8,4% e 8,4% é maior que 8,25%, 8% e 7,75% que é o que renderia o CDB que você investiu.

GARANTIAS

O que acontece se você investir na LCI oferecida por um banco e este banco quebrar?

Felizmente a LCI é garantida pelo Fundo Garantidor de Crédito. A garantia é de R\$ 250.000,00 para cada CPF de cada instituição financeira.

Isto significa que se você tiver menos de R\$ 250.000,00 investido quando o banco quebrar, o dinheiro voltará para sua conta alguns meses depois através do FGC.

Para diluir este risco você pode e deve diversificar o investimento em mais de um banco. Se possui R\$ 50 mil para investir em LCI pode aplicar R\$ 25 mil em um banco e R\$ 25 mil em outro banco.

COMO INVESTIR?

A compra das letras pode ser feita através de corretoras ou bancos.

O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal se destacam como grandes emissores desses títulos, pois possuem as maiores carteiras de clientes do setor do agronegócio e imobiliário do país, respectivamente.

Para isso, é importante procurar seu gerente ou assessor, de relacionamento, que informará as características do papel que está sendo comercializado.

VALORES PARA APLICAÇÃO

Outro ponto que pode ser encarado como negativo é o valor mínimo que os bancos exigem dos clientes que querem investir em LCI. Existem bancos onde é necessário investir R\$ 20 mil, outros pedem R\$ 50 mil, R\$ 100 mil ou R\$ 300 mil. Nem todo mundo tem tanto dinheiro assim e normalmente não é uma boa ideia investir tudo que se tem em uma única aplicação e em um único banco. A rentabilidade oferecida pelos bancos também é maior quando você investe quantias maiores.

Existem bancos que oferecem LCI para quem deseja investir apenas R\$ 1.000,00 mas neste caso eles oferecem um percentual menor do CDI.

COMPARATIVO: VANTAGENS E DESVANTAGENS

Vantagens	Desvantagens
Iseção de IR: por ser um investimento incentivado, não há cobrança de Imposto de Renda	Necessidade de renovação periódica do investimento
Garantia do FGC até R\$ 250 mil, por CPF e por instituição financeira	Displicência na avaliação de risco de crédito e seleção do ativo, pelo fato de ser um produto garantido pelo FGC
Previsibilidade da rentabilidade , no caso das letras prefixadas	Sem liquidez: o resgate antecipado pode zerar toda a rentabilidade do período
	Prazo do FGC: em caso de execução da garantia, é preciso aguardar o prazo dos trâmites do Fundo para recebimento

LCA

O QUE É E COMO FUNCIONA UMA LCA?

Letra de Crédito do Agronegócio é um título de crédito emitido por instituições financeiras públicas ou privadas (bancos), com o objetivo de obter recursos para financiar o setor agrícola.

Quando você compra uma LCA, você empresta dinheiro para o agronegócio e recebe, em troca, seu dinheiro acrescido de uma taxa de juros.

Ou seja, os bancos negociam a LCA, remuneram o investidor e utilizam o capital investido para emprestar a instituições que fazem parte do setor de Agronegócio e fomenta a atividade.

Dinâmica - LCA



no vencimento:



Quando o assunto é empréstimo, uma maneira de se proteger de calote é exigindo uma garantia.

Assim, os produtores rurais precisam oferecer garantias reais como soja, café, boi ou outra mercadoria para ficarem aptos a conseguirem algum financiamento no banco. É por isso que se diz que a LCA possui lastro. Isto significa que ao investir em LCA, você possuirá alguma garantia real citada anteriormente, a qual é oriunda de um financiamento feito por um produtor rural.

Observação: Assim como as várias modalidades de investimentos citadas aqui no site, a LCA também é considerada um investimento de renda fixa.



A LCA é atrelada a direitos de crédito sobre transações realizadas entre os produtores rurais. Essa modalidade de investimento funciona como um repasse de todos os recebíveis aos investidores privados antes dos vencimentos.

Com o repasse desses recebíveis, os agentes do agronegócio terão uma disponibilidade maior de capital. Dessa forma, eles conseguem elevar a oferta de financiamento e crédito nas compras a prazo de produtos rurais.

Essa é uma maneira fantástica de rentabilizar o seu dinheiro: Enquanto você multiplica o seu capital de forma segura e com uma taxa de retorno atraente, o setor agrícola do país está sendo turbinado através dos recursos captados nesse tipo de investimento.

A LCA se diferencia segundo o período de aplicação e as taxas de remuneração. O rendimento do título aumenta de acordo com o valor aplicado e o prazo de duração. Quanto maior o capital e maior o período, maior será o retorno pelo investimento.



QUAL A REMUNERAÇÃO?

Há três tipos de remuneração possíveis: prefixado, pós-fixado e híbrido (uma união do prefixado e pós-fixado).

1. Prefixado

Se o título for prefixado, a taxa de juros que o banco pagará já está determinada no momento inicial da aplicação. Dessa forma, o investidor sabe exatamente quanto vai receber no resgate pelo capital aplicado.

2. Pós-fixado

Se o título for pós-fixado, a taxa de juros que o banco pagará é constituída por um percentual de alguma taxa de juros, também chamada de indexador (ou benchmark). Essa taxa pode ser a taxa SELIC (menos comum) ou o CDI (mais comum), que geralmente fica muito próximo à SELIC.

3. Híbrido

Se o título for híbrido, o banco pagará a variação de um indexador como a inflação (IPCA, IGPM ou INPC), acrescida de uma taxa de juros que é previamente definida.

Essa modalidade é um pouco menos comum e geralmente exige uma carência. Pode não ser muito interessante para quem não sabe se precisará resgatar o seu dinheiro antes desse prazo.

QUAIS SÃO AS PRINCIPAIS VANTAGENS?

- É garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito até um limite de R\$ 250 mil por CPF e por instituição financeira
- Não possui incidência de IR, para pessoa física
- Geralmente possui rendimento superior à Poupança e CDB, devido à isenção do imposto de renda
- Possui grande valor no financiamento de produtores rurais e auxilia no crescimento do setor agropecuário

QUAIS SÃO AS PRINCIPAIS DESVANTAGENS?

- O valor mínimo de investimento é maior em comparação com outras aplicações mais comuns
- Em geral, o rendimento é um pouco menor que as Letras de Crédito Imobiliário
- Normalmente existe um prazo mínimo de permanência

COMO INVESTIR?

Para começar um investimento em LCA seria necessário possuir uma conta no banco que emitiu o título. Após abrir a sua conta nesse banco, você faria uma transferência de recursos e optaria pelas Letras de Crédito do Agronegócio disponíveis.

Isso poderia ser um transtorno caso você quisesse diversificar entre títulos de várias instituições, aproveitando prazos e rentabilidades diferentes, pois seria inviável abrir uma conta em cada instituição diferente.

De uma forma mais fácil, você pode fazer isso através de uma corretora de valores, que te dá acesso aos melhores produtos das melhores instituições financeiras, utilizando a mesma conta de investimentos.

QUANDO A LCA É TRIBUTADA?

Esta é uma das grandes vantagens de investir em LCA: não existe tributação para pessoas físicas. Nesse investimento “não há pagamento de IOF”, nem de Imposto de Renda.

Para as pessoas jurídicas há incidência de imposto de renda

QUAIS SÃO OS RISCOS?

Os riscos para os investidores que alocaram o seu capital em Letras de Crédito do Agronegócio são bem baixos. Pode-se dizer que o maior risco atrelado a esse tipo de investimento ocorreria no caso do banco que emitiu o título quebrar.

Mesmo que esse cenário aconteça, este é um título garantido pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) até um investimento limite de 250 mil reais por CPF e por instituição.

Dessa forma, alocar o seu capital em Letras de Crédito do Agronegócio constitui um método bastante seguro de rentabilizar os seus recursos com taxas de retorno que rendem acima da Poupança e às vezes até mais do que um CDB.

CDB OU LCA?

A grande vantagem de optar por um investimento em LCA é a isenção do imposto de renda. Contudo é preciso ter em mente que este título pode pagar um juro menor do que o CDB. Por isso, mesmo com a isenção do IR, a Letra de Crédito nem sempre será a melhor opção.

De acordo com os tipos de crédito que precisar conceder no momento, a instituição financeira pode oferecer taxas de remuneração mais ou menos atrativas. Ou seja, se o banco precisar atrair aplicações em LCI ou LCA, ele pode oferecer remunerações menos atrativas no CDB e vice-versa.

O primeiro passo é calcular o retorno de cada investimento considerando o desconto de IR.

Como as taxas de retorno do CDB normalmente são maiores que as da LCA, quanto maior o prazo do investimento, mais interessante fica o CDB em relação à LCA.

O cálculo para comparar a rentabilidade líquida de IR de uma LCA e de um CDB é bastante simples. Basta dividir a rentabilidade da LCA pelo fator $(1 - IR)$, onde IR é a alíquota do imposto de renda cobrada na aplicação.

Pode parecer confuso no início, por isso vamos simular dois investimentos segundo os parâmetros abaixo e fazer uma comparação.

- LCA com rendimento de 94% do CDI;
- CDB com rendimento de 100% do CDI.

Considerando um prazo entre 1 e 2 anos, a taxa de IR cobrada no CDB será de 17,5%. A fórmula para calcular é:

$$\text{RENTABILIDADE DA LCA} \div (1 - \text{ALÍQUOTA DE IR})$$

Então o cálculo será:

$$\begin{aligned} 94 \div (1 - 0,175) \\ 94 \div 0,825 \\ = 113,94 \end{aligned}$$

Portanto, a rentabilidade de uma LCA que rende 94% do CDI equivale a um CDB que rende quase 114% do CDI.

Usando os mesmos parâmetros do nosso exemplo, mas modificando o prazo da aplicação para 5 meses, a rentabilidade da Letra de Crédito do Agronegócio equivaleria a de um CDB com uma taxa de retorno de 110,5% do CDI.

QUAL LCA INVESTIR? PRÉ-FIXADA OU PÓS-FIXADA?

A única maneira de responder esta pergunta com 100% de certeza é prevendo o que acontecerá com a economia num cenário de curto ou médio prazo.

Isto acontece porque a taxa pós-fixada será mais vantajosa num cenário em que o governo indicar um aumento dos juros básicos da economia (Taxa Selic).

Por outro lado, a taxa pré-fixada tenderá a ser mais vantajosa sempre o cenário oposto ao de cima acontecer.

Particularmente a melhor opção será sempre aquela que vai ao encontro dos seus objetivos financeiros. Desta maneira você não precisa ficar acompanhando o mercado e pode aproveitar a sua vida fazendo outras atividades mais importantes.

Segue abaixo uma imagem retirada da corretora EasyInvest mostrando dois exemplos de LCA Pós-Fixada do banco Original.

TÍTULO PÚBLICO		LCA	
Banco Emissor	Prazo (D.C.)	Taxa	Aliq. IR
Banco Original	360	93,00 % do CDI	Isento
Banco Original	720	95,00 % do CDI	Isento

Uma LCA pré-fixada permite que o investidor saiba exatamente quanto vai obter de rentabilidade no momento de resgate do seu investimento.

Segue abaixo um exemplo de LCA Pré-Fixada do banco Sofisa:

Prazo	Rentabilidade mensal / anual ²	<u>Liquidez</u>	Valor bruto no vencimento	Valor do imposto de renda	Valor líquido no vencimento
2 meses	0,87% / 11,00%	Somente no vencimento	R\$ 3.050,10	Isento	R\$ 3.050,10

Perceba que no exemplo acima a taxa é de 0,87% ao mês. Isto significa que cada mês aquele investimento renderá **exatamente 0,87%**.

QUAL É A IMPORTÂNCIA DA LCA NA ECONOMIA?

Com a emissão de LCA o mercado consegue aumentar a disponibilidade de capital para os agentes da agropecuária, que financiam e disponibilizam crédito para os produtos rurais.

Isso permite que esses agentes renegociem junto aos investidores institucionais que demonstrarem interesse, através da LCA, os seus recebíveis oriundos de negociação com o produtor rural.

Com esse novo acordo dos direitos de crédito antes do vencimento, haverá mais recursos disponíveis para os agentes do agronegócio que financiam e disponibilizam crédito ao produtor rural.

De posse desses novos recursos, antes mesmo dos respectivos vencimentos dos recebíveis, os agentes conseguem financiar e disponibilizar ainda mais crédito para os produtores agropecuários, possibilitando uma elevação de seu capital de giro.

A custódia desses títulos é de responsabilidade dos bancos e todas as operações são registrada na CETIP. Após emitir uma LCA, o banco não possui a exigência de depósito compulsório.

Observação: O valor da Letra de Crédito do Agronegócio emitida não poderá exceder o valor total dos seus direitos de crédito.

PRAZOS

Da mesma forma que a LCI, a LCA possui um prazo mínimo para investimento. A liquidez também é menor o que pode diminuir o seu ganho ou até mesmo lhe gerar um pequeno prejuízo se quiser sair de sua posição antes do prazo estabelecido. Portanto, sempre fique atento antes de investir em uma LCA. Verifique se as condições estão de acordo com o seu objetivo, perfil e prazo que você possui para investir.

LCA E IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS (IOF)

Apesar da LCA não pagar imposto de renda, ela ainda sofre incidência de IOF conforme tabela abaixo.

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

Perceba que assim como o CDB, a tabela é exatamente a mesma. Perceba também que a incidência de IOF é zero a partir do trigésimo dia.

Isto significa que ao aplicar em uma LCA com prazo de resgate superior a 30 dias, você não paga mais IOF.

A situação descrita acima é bem comum, pois os prazo de investimento desta aplicação costuma ser superior a 30 dias, período o qual a incidência de IOF já é zero.

Mas é bom estar ciente de que isso acontece!

LC

O QUE É E COMO FUNCIONA UMA LC?

Antes de mais nada, é bom deixar claro que as Letras de Câmbio, apesar do nome, nada têm a ver com operações de troca de moedas, investimento em dólar, entre outros.

As Letras de Câmbio – LC são títulos privados de Renda Fixa, ou seja, o investidor sabe exatamente o valor que irá receber no futuro.

É um tipo de investimento extremamente semelhante ao CDB, porém emitidos pelas chamadas Financeiras – sociedades de crédito, financiamento e investimento, como a Fininvest e a Crefisa.



RENDIMENTO LETRA DE CÂMBIO

Para entender o rendimento da Letra de Câmbio você precisa entender antes que ela pode ser de três tipos diferentes:

1) LC pós fixada

É quando no momento da aplicação você não conhece a rentabilidade exata, mas apenas uma estimativa do valor que será resgatado no vencimento.

Isso porque esta modalidade possui sua remuneração atrelada a uma porcentagem do CDI, que tem oscilação de acordo com o mercado financeiro.

Exemplo:

APLICAR		RESGATAR								
Financeira	Prazo (dias)	Taxa	Indexador	Alíquota IR	Valor mínimo	Rating	Agência	Liquidez	Aplicar	
Caruana	1081	116,00 %	CDI	15,00 %	5.000,00	BB-	S&P	no vcto.	↗	
Caruana	1442	117,00 %	CDI	15,00 %	5.000,00	BB-	S&P	no vcto.	↗	
SEFFF S/A CFI	1099	116,00 %	CDI	15,00 %	5.000,00			no vcto.	↗	
AVISTA S/A	1081	115,00 %	CDI	15,00 %	10.000,00			no vcto.	↗	
AVISTA S/A	1442	116,00 %	CDI	15,00 %	5.000,00			no vcto.	↗	
AVISTA S/A	1800	117,00 %	CDI	15,00 %	10.000,00			no vcto.	↗	
Lecca	182	104,00 %	CDI	20,00 %	20.000,00			no vcto.	↗	
Lecca	365	106,00 %	CDI	17,50 %	15.000,00			no vcto.	↗	
Lecca	1081	110,00 %	CDI	15,00 %	10.000,00			no vcto.	↗	
OMNI S/A CFI	365	105,50 %	CDI	17,50 %	5.000,00	BBB	Fitch	no vcto.	↗	
OMNI S/A CFI	725	109,50 %	CDI	15,00 %	5.000,00	BBB	Fitch	no vcto.	↗	
Santana S.A. - CFI	365	107,00 %	CDI	17,50 %	15.000,00			no vcto.	↗	

2) LC prefixada

Nesta modalidade você conhecerá a rentabilidade que terá ao final, quando for resgatar seu investimento, no momento da aplicação. Neste caso você tem o risco da taxa de juros subir e a remuneração que você contratou se mostrar baixa no futuro.

Imagine que você aceita receber 10% de juros ao final de um ano, mas a taxa Selic no período suba e termine em 20%. Receber 10% não terá sido um bom investimento, certo?

Exemplo:

Corretora	Emissor	Ativo	Vencimento ↑↓	Taxa ↑↓	Juros	Mínimo ↑↓
Ativa Corretora	OMNI FINANCEIRA	LC	05/01/2018	17,62% A.A ~14,54	-	R\$10.372,20
Ativa Corretora	OMNI FINANCEIRA	LC	08/03/2020	15,95% A.A ~13,56	-	R\$10.000,00
Ativa Corretora	OMNI FINANCEIRA	LC	13/03/2021	15,95% A.A ~13,56	-	R\$10.000,00
Ativa Corretora	OMNI FINANCEIRA	LC	14/03/2019	15,83% A.A ~13,46	-	R\$10.000,00

3) LC híbrida

Esta terceira possui rentabilidade atrelada tanto a juros quanto a um segundo indexador, que pode ser por exemplo o CDI ou IPCA. Dessa forma seu rendimento também pode variar de acordo com o mercado.

Um bom exemplo destas letras são títulos que rendem CDI + 1% ou IPCA + 7% ao ano.

Exemplo:

Uma LC pós fixada, possuindo uma rentabilidade superior a 120% do CDI. Levando em conta rendendo 14,13% temos uma rentabilidade final de 16,95% ao ano (120% x 14,13%).

VALOR MÍNIMO

Normalmente, no caso da LC você precisa de um capital um pouco maior para começar a investir e ter boas rentabilidades. Em geral a aplicação mínima começa em R\$30.000,00. Lembrando que você não poderá retirar esse valor antes do prazo acordado.

E como falamos anteriormente, quanto maior o valor investido, melhor será a taxa paga pelo emissor.

PRAZO DE INVESTIMENTO

A Letra de Câmbio tem vários prazos, podendo ser um investimento de curto ou de longo prazo.

Não há um prazo mínimo para a emissão deste título, porém vale ressaltar que quanto mais longo for o prazo estabelecido maior será o seu rendimento e mais interessante será investir na Letra de Câmbio. Até porque os impostos pagos irão diminuir gradativamente ao longo do tempo, de acordo com a tabela de IR, que você verá mais à frente.

Outra informação importante é que na LC você possui carência atrelada ao vencimento para o resgate do seu investimento. Ou seja, caso você faça uma LC de 2 anos de carência, você não poderá retirar o seu dinheiro antes que este prazo acabe.

RISCOS

O risco que você teria seria o crédito, ou seja, o emissor da LC (a financeira em questão) quebrar e você não receber o seu dinheiro. Porém este risco é mitigado uma vez que a Letra de Câmbio é segurada pelo FGC (Fundo Garantidor de Crédito).

Neste caso o FGC garante aos investidores uma cobertura de até R\$250.000,00 por CPF e por instituição. Isso quer dizer que se você possui R\$250.000,00 em um banco e R\$250.000,00 em outro, ambos estão seguros.

VANTAGENS E DESVANTAGENS

Vantagens

- Investimento de baixo risco
- Rentabilidade maior que a poupança
- Proteção de até 250 mil reais pelo FGC
- Possui rentabilidade diária
- Pode ter taxas prefixadas ou pós fixadas

Desvantagens

- Sofre tributação de IR
- Investimento mínimo maior do que o de concorrentes como o Tesouro Direto
- Pode possuir carência
- Não serve como margem de garantia para investir na Bolsa de Valores

TRIBUTAÇÃO

Investimentos em renda fixa estão sujeitos à tributação de impostos: Imposto de Renda e IOF.

O IOF incide apenas para resgates de até 30 dias e a tabela de Imposto de Renda é regressiva e funciona da seguinte forma:

Prazo de Resgate	IR sobre o rendimento, em %
Até 180 dias	22,5
De 181 a 360 dias	20,0
De 361 a 720 dias	17,5
Acima de 720 dias	15,0

CRI

O QUE É E COMO FUNCIONA UM CRI?

O certificado de recebíveis imobiliários, conhecido popularmente pela sigla CRI, é um crédito nominativo que garante ao portador créditos imobiliários, que ao final do contrato podem ser convertidos em dinheiro.

Esses certificados são emitidos baseados em contratos de: Financiamentos, locação, arrendamento, ou qualquer outro tipo de operação que tenha o imóvel como garantia de pagamento.

A Lei 9.514, de novembro de 1997, que, além de outros aspectos, regulamenta o Certificado de Recebíveis Imobiliários e as companhias securitizadoras, foi um marco legal importante na constituição de um sistema de financiamento imobiliário mais sólido e confiável no Brasil.

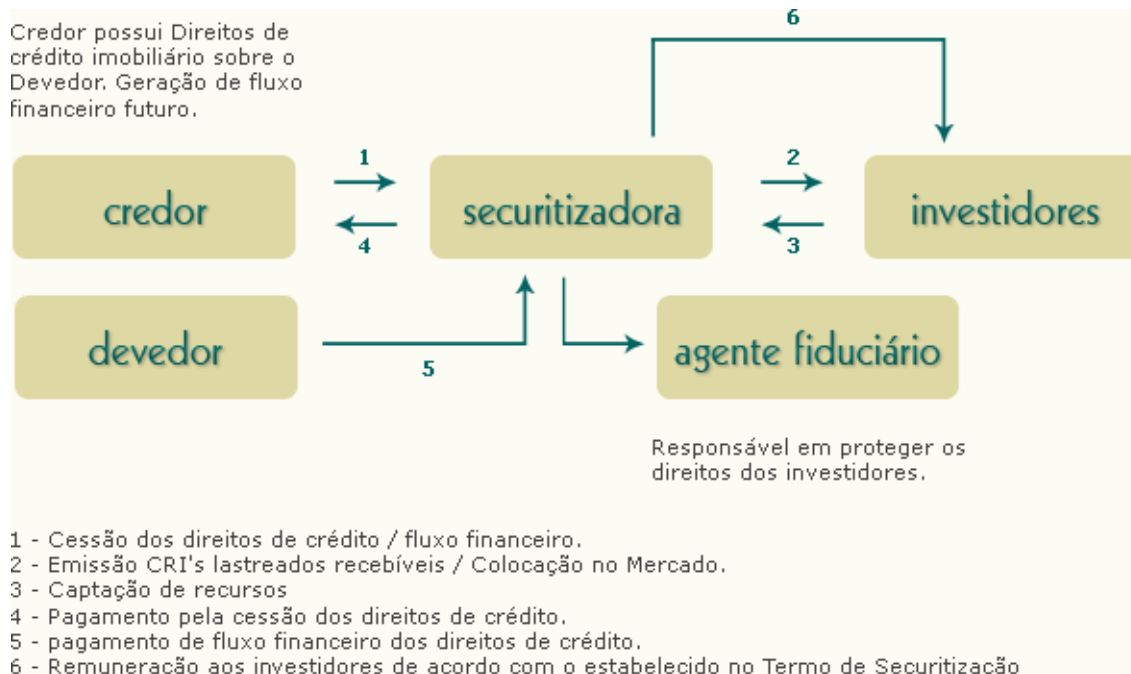
Até então, o sistema financeiro de habitação tinha praticamente só a poupança como sua principal fonte de recursos para lastrear operações de crédito imobiliário, o que vinculava a expansão desse segmento à expansão dos depósitos em cadernetas de poupança.

Além disso, em caso de não pagamento das prestações por parte dos mutuários, a retomada judicial dos imóveis era extremamente morosa, inibindo o desenvolvimento de instrumentos de empréstimo no setor.

Ao permitir a securitização de recebíveis, a Lei 9.514 facilitou a constituição de garantias por meio da alienação dos imóveis.

Para entendermos melhor, tomemos como exemplo uma construtora que vende na planta os apartamentos que promete entregar em, digamos, dois anos.

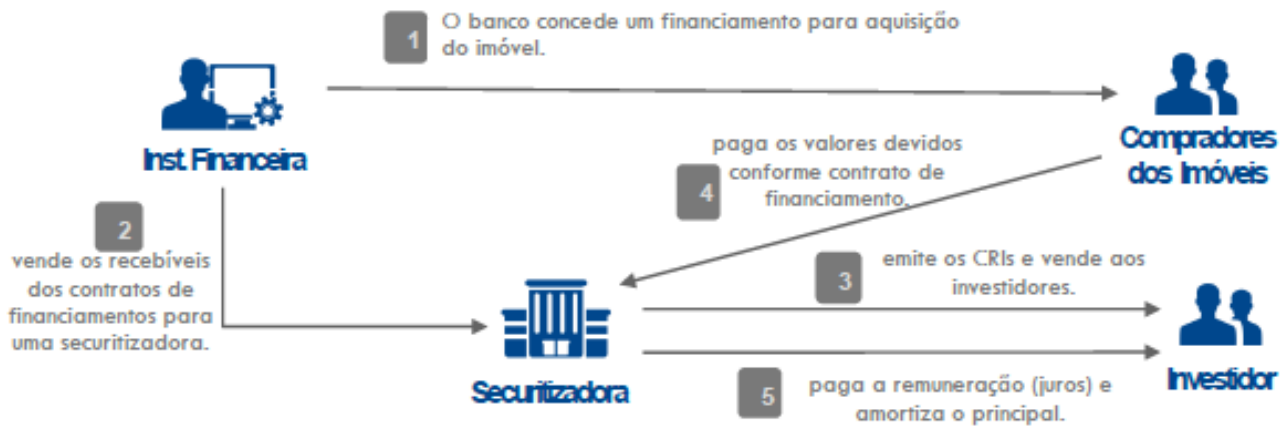
Os compradores financiam essa compra e assumem a obrigação de pagar parcelas mensais para a construtora, até a entrega das chaves.



Dessa forma, assim como comerciantes que descontam duplicatas ou cheques pré-datados para antecipar o recebimento, **a construtora pode optar por vender esses recebíveis para terceiros, e então receber à vista aquilo que teria que esperar dois anos.** A maneira mais rápida de fazer essa operação é por meio da emissão de CRI.

Para isso a construtora contrata uma securitizadora, que “empacota os recebíveis” nesse título.

Fluxo de Emissão de um CRI Lastreado em Recebíveis de Financiamentos Imobiliários Realizado por Instituição Financeira



- 1)** Ao financiar a aquisição de imóveis para seus clientes, as instituições financeiras estão, na prática, realizando o pagamento do imóvel à vista à construtora. Os clientes compradores dos imóveis, por sua vez, financiam o pagamento em até 35 anos, acrescido de juros e correção mensais.
- 2)** O banco pode antecipar o recebimento do montante emprestado antes do prazo de vencimento da dívida, por meio da venda dos recebíveis (neste caso, as prestações dos contratos de financiamento imobiliário) para uma companhia securitizadora.
- 3)** Essa companhia emite os Certificados de Recebíveis Imobiliários tendo como lastro esses recebíveis e os vende aos investidores de forma pulverizada.
- 4)** Com os recursos captados, é possível pagar ao banco e antecipar os recebíveis das prestações, que seriam recebidos ao longo de 35 anos, para o presente. Durante o período de decurso dos contratos de financiamento antecipados ao banco, o pagamento das parcelas é diretamente repassado à companhia securitizadora.
- 5)** Esta por sua vez, amortiza os Certificados de Recebíveis Imobiliários junto aos investidores na forma dos juros e amortizações, conforme estipulado na escritura de emissão.



Adiantamento dos valores

Juros do financiamento dos imóveis

Construtoras e Imobiliárias



Instituições financeiras

Capital

Recebimento do CRI



Investidores qualificados

1

Uma construtora vende imóveis com um prazo médio de 15 anos para seus clientes. Em vez de aguardar os 15 anos para receber o valor total de venda, a construtora procura uma instituição financeira securitizadora com o intuito de adiantar esses valores.

2

A instituição financeira emite o CRI, que dará direito ao investidor resgatar o dinheiro aplicado mais a rentabilidade dos juros gerada pelo financiamento imóvel.

E O QUE É SECURITIZAÇÃO?



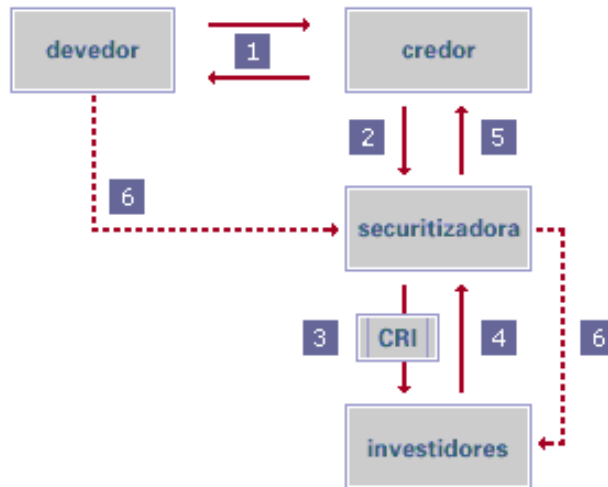
Securitização é um estrangeirismo que significa transformar em “security” (valor mobiliário). Ou seja, as dívidas de todos aqueles que compraram os apartamentos da construtora na planta são transformadas num valor mobiliário, que é livremente negociado entre investidores.

O investimento em CRI pode ser bem lucrativo, pois para pessoas físicas os rendimentos pagos (mensais, semestrais ou anuais) são isentos de imposto de renda, mas é preciso lembrar que o investimento tem seus riscos e que a liquidez desses títulos é pequena. O principal risco é o de crédito, isto é, conforme o exemplo, se muitos daqueles que compraram os apartamentos tiverem dificuldades para pagar suas parcelas, a rentabilidade do CRI pode ser afetada.



Para investir diretamente em CRI você deve procurar o seu banco. Mas como você pode notar o assunto não é tão simples. Por isso, os CRI costumam ser oferecidos para investidores qualificados, embora alguns bancos os ofereçam também para pequenos investidores.

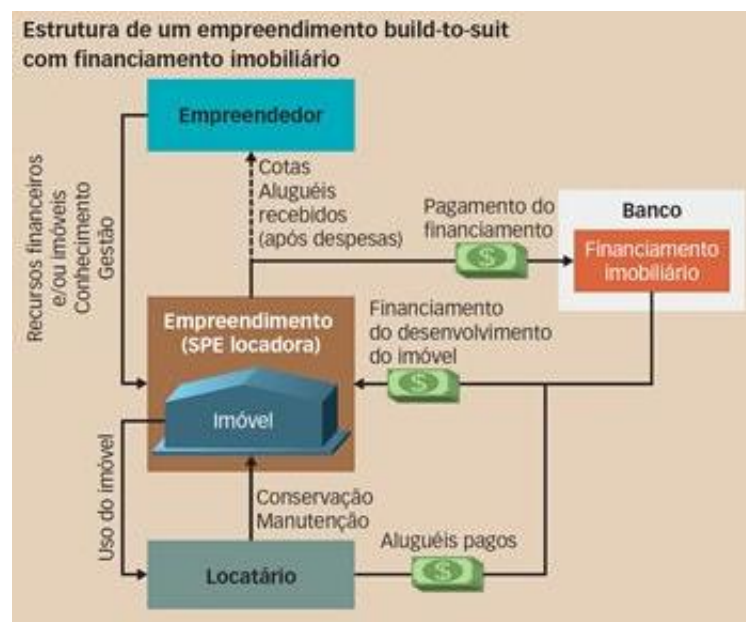
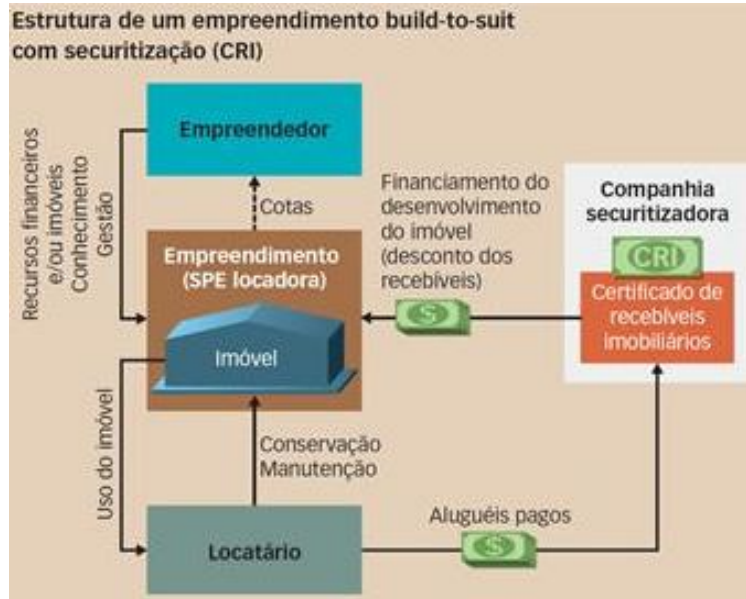
TIPOS DE CRI



O CRI pode ser:

Pulverizado: contratos têm diversos devedores (mutuários) e têm como lastro contratos de compra e venda de unidades residenciais, terrenos ou loteamentos, além de fluxos de aluguel de pontos comerciais, como shopping centers ou unidades corporativas;

Corporativo: contratos têm uma empresa como principal devedora e podem ser utilizados em diversas operações, como venda de ativos (Lease-Back) ou construção de galpões, armazéns e instalações customizadas (Built to Suit).



CLASSIFICAÇÃO

As CRIs podem ser classificadas de acordo com algumas premissas:

Quanto a suas séries:

- **Série Junior**

É uma série subordinada e mais arriscada, ou seja, responde pelas perdas e inadimplência até o seu montante total, garantindo a qualidade da série sênior. Em caso de perda ou inadimplência, primeiro serão restituídos as séries sênior, só então será a vez da série júnior. Além disso, em determinadas CRIs, as séries júnior terão carência da data de emissão para começar a receber o pagamento do principal e juros.

- **Série Sênior**

A série sênior é a série preferencial e conseqüentemente mais segura, onde teria direito a receber o principal e juros imediatamente após a subscrição. No caso das parcelas não serem pagas e a garantia dos recebíveis ser insuficiente, não sobrando assim dinheiro para pagar a todos, a série sênior é quem recebe primeiro.

Os recebimentos dos pagamentos dos adquirentes dos imóveis que constituem os recebíveis no período de carência serão destinados à constituição de um fundo de reserva, cujo destino será suprir as despesas e comissões relativas à operação e securitização e, ainda, a eventual inadimplência ou insuficiência do pagamento do principal e juros dos CRIs sênior.

Quanto ao seu Lastro:

- **Residenciais**

CRI's residenciais são aqueles que tem como lastro (garantia de retorno do investimento) créditos originados pela venda de imóveis a prazo, onde o devedor dos créditos são os adquirentes dos imóveis, pessoas físicas. São carteiras de créditos que conjuntamente fazem a base para a emissão dos CRI's que têm risco muito pulverizado, risco este reduzido ainda pela subordinação dos CRI's júnior que arcam com a inadimplência da carteira até o limite de sua subordinação.

- **Corporativos**

Já os CRI's corporativos são aqueles que geralmente têm um único crédito, onde o devedor é uma empresa. Existem emissões com vários créditos corporativos. Nestes casos não se emitem CRI júnior, pois o risco é único, sendo que a inadimplência é nula ou total.

QUAIS SÃO AS VANTAGENS E DESVANTAGENS DE UM CRI?

O investimento nos certificados de recebíveis imobiliários podem ser bastante lucrativos, principalmente porque permitem investimentos a partir de R\$1.000 e as pessoas físicas são isentas de declarar o investimento no imposto de renda. Mas, assim como todo o tipo de investimento, existem riscos — mesmo que pequenos — e a liquidez pode ser inferior ao valor desejado.

O principal risco desse tipo de investimento é o crédito, ou seja, se as pessoas que compraram o imóvel tiverem dificuldades para pagar as parcelas afetará a rentabilidade do investimento. Além desse fator, a rentabilidade média do investimento também está atrelada a um índice que pode ser o IGP-M, IPCA ou TR. O resgate pode ser feito na data do vencimento do título ou, caso seja necessário antecipar o recebimento, você pode vender o título na Bolsa.

Observação: Não é “protegido” pelo FGC.

COMO SÃO FEITAS AS REMUNERAÇÕES?

Uma CRI pode ser garantida por taxa prefixada, flutuante ou de acordo com o Índice de Preços. Como trata-se de recebíveis de médio e longo prazo há dois tipos de emissão: as baseadas em contratos performados e aquelas cuja origem é de contratos não-performados. Em outras palavras, os contratos performados correspondem aos imóveis entregues, e no segundo modelo os imóveis ainda estão na planta.

Vale ressaltar que ao adquirir um CRI, o investidor passa a assumir os riscos de crédito primário do emissor. Por isso, faz-se necessário escolher uma boa corretora de valores para orientá-lo sobre as melhores formas de investir em CRI, além de contar a com a avaliação de um profissional sobre os riscos e prazos para concretizar o investimento, que poderá assessorar na escolha do melhor investimento de acordo com o seu perfil.

MAS QUAL A REMUNERAÇÃO DO INVESTIDOR POR MÊS?

As CRIs podem ser pré-fixados ou pós fixados. Geralmente, sua remuneração pode variar conforme características de cada uma. Elas podem ser representadas por juros fixos ou variáveis, com pagamentos mensais/trimestrais/semestrais/anuais, com resgate somente no vencimento, resgate antes do vencimento, entre outras opções.

Atualmente, as CRIs são remuneradas a uma taxa fixa ou utilizando como indexador o IGP-M (índice geral de preços – mercado), a variação do CDI (certificado de depósito interfinanceiro), o IPCA (índice de preço ao consumidor amplo) ou a TR (taxa referencial).

As CRIs apresentam uma ótima opção para renda fixa, rendendo mais do que a poupança, os CDBs e às vezes os títulos públicos. Só será possível saber a rentabilidade real da CRI se conhecermos suas características. Alguns exemplos de remuneração das CRIs:

- 9% + IGP-M – Pagamento mensal
- 9,0% a.a. + IPCA – Pago em 13 parcelas anuais e consecutivas
- 107% do DI – Pagamento semestralmente, em 24 parcelas
- 9.9522% a.a + TR – Pagamento mensal em 35 parcelas

REGASTE

O investidor pode resgatar das seguintes maneiras:

- Na data de vencimento do título
- Na amortização do valor das parcelas pagas periodicamente
- Antes do vencimento do título. O investidor vende para a Bolsa de Valores

DIFERENÇAS ENTRE LCI E CRI

A Letra de Crédito Imobiliário também tem lastro nas operações com imóveis, para as quais o emissor capta recursos. E a LCI, diferentemente do CRI, é emitida por bancos e distribuída por eles e/ou corretoras de valores.

A LCI, da mesma forma que os Certificados de Recebíveis Imobiliários, é isenta de Imposto de Renda, mas não fica livre do IOF, quando resgatada num prazo inferior à 30 dias do momento da aplicação.

Quanto às garantias, tem a segurança do FGC, e assim tem risco de crédito que pode ser considerado ainda menor que o do CRI. Por outro lado, o maior risco do CRI, mesmo que ainda baixo, é mais bem remunerado — o CRI normalmente tem rentabilidade maior.

Geralmente, a Letra tem a rentabilidade atrelada ao CDI — sendo um percentual dele ou mesmo 100%. Porém, ela pode ser formada pelo índice do IPCA e mais uma taxa de juros.

E QUAIS OS VALORES PARA INVESTIR?

Isso depende da emissão... É necessário verificar através da sua corretora, os tipos disponíveis. Abaixo vemos um exemplo de um CRI da BR Properties:

Cronograma da oferta

Data de encerramento do período de reserva	Data do Bookbuilding / fixação do Preço	Liquidação	Início de negociação
Vinculado – 10/02/2017 Não Vinculado – 21/02/2017	22/02/2017	28/03/2017	29/03/2017

Informações Operacionais para realização de ofertas junto a Itaú Corretora

Do Cadastro:

Investidores interessados em realizar a operação via Itaú Corretora deverão obrigatoriamente estar cadastrados e com o cadastro regularizado e apto a realizar operações.

Destacamos a responsabilidade do Cliente em manter seus dados cadastrais atualizados, tanto no Banco Itaú Unibanco, quanto na Itaú Corretora, para que seja possível contatá-lo em caso de necessidade. Para realizar a atualização dados cadastrais, dirija-se à sua agência bancária, ou acesse o Site da Itaú Corretora na Internet.

A Itaú Corretora, em cumprimento a Instrução CVM 463/08, Art. 6º, inciso I, realizará análise de todos os Boletins de Subscrição e poderá obedecendo critérios próprios, cancelar sem aviso prévio aqueles que apresentem incompatibilidade com ocupação profissional, rendimentos e/ou situação patrimonial ou financeira, tomando-se por base as respectivas informações cadastrais.

Da Liquidação:

A liquidação financeira da operação ocorrerá obrigatoriamente na conta corrente de liquidação cadastrada na Itaú Corretora, desde que o "valor total disponível para saque" (inclui limites de crédito disponibilizados pelo Banco aos correntistas) seja suficiente para liquidar a soma dos valores financeiros de todos os pedidos de reserva realizados durante o período de reserva. Recursos disponíveis em contas poupança, depósitos bloqueados e recursos depositados em conta corretora não são considerados como valores disponíveis para saque.

Caso o valor total disponível para saque seja inferior ao valor efetivo de liquidação e a liquidação não seja realizada, o acesso do Investidor as operações da Corretora será bloqueado até regularização, a Corretora executará compulsoriamente os ativos em nome do Investidor para levantamento de recursos, e cobrará multa de 2% (dois por cento), acrescido de juros moratórios equivalentes à variação da taxa SELIC, aplicada pro-rata temporis durante o período de inadimplência.

Dos Limites:

Mínimo: R\$ 1.000,00 (mil reais)

CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS DO CRI

Código de Negociação	<p>A codificação dos ativos de renda fixa é composta da seguinte forma na BM&FBOVESPA.</p> <p>AAAA-BBBCCDD</p> <p>Modalidade de liquidação (OB – liquidação bruta em D+0 – balcão / BO – liquidação bruta em D+0)</p> <p>Emissão/Série</p> <p>Natureza do título (ex.: CRA)</p> <p>Emissor do ativo</p>
Cotação	R\$/CRI.
Custódia	Central Depositária da BM&FBOVESPA.
Liquidação	Em Reais, pelo módulo bruto em D+0. Na liquidação pelo módulo bruto, a BM&FBOVESPA não atua como contraparte central e as operações são liquidadas uma a uma sem que haja compensação. Portanto, caso o comprador não possua recursos financeiros suficientes, ou o vendedor não possua ativos suficientes, a operação não será liquidada.
Mercado	A vista.
Oferta Pública	Permitida através de Oferta Pública, conforme Instrução CVM nº 400, de 29/12/2003, e Instrução CVM nº 414, de 30/12/2004, ou ainda com esforços restritos, conforme Instrução CVM nº 476, de 16/01/2009.
Quem pode investir	Quando distribuídos publicamente, não há restrição de investidores. Quando distribuídos com esforços restritos, apenas investidores profissionais. Até 01/10/2015, conforme Instrução CVM nº 554, de 17/12/2014, investidores qualificados também poderão investir em distribuições com esforços estritos.

Código de negociação	AAAA-CRICDD AAAA = 04 letras maiúsculas que representam o nome do emissor CC = 02 letras maiúsculas que representam a emissão / série DD = 02 letras maiúsculas que representam a modalidade de liquidação
Cotação	Reais por CRI, com 02 casas decimais
Liquidação	Física e Financeira
Prazo de liquidação	D+0, a partir da data de negociação
Mercado	A vista
Lote padrão	01 CRI

Emissor	Código	Tipo de Ativo
AES TIETE E	TIET-DEB43	Debênture
APICESECURIT	APCS-CRA11	CRA
APICESECURIT	APCS-CRA12	CRA
APICESECURIT	APCS-CRA13	CRA
APICESECURIT	APCS-CRA17	CRA
APICESECURIT	APCS-CRI64	CRI
APICESECURIT	APCS-CRI73	CRI
APICESECURIT	APCS-CRI75	CRI
APICESECURIT	APCS-CRI82	CRI

Para consultar os CRI's listados na bolsa, basta [clique aqui](#).

TIRANDO ALGUMAS DÚVIDAS...

01 – A maior parte dos shoppings emitem títulos indexados em inflação e não em CDI, por que?

Na prática, empresas de Real Estate (como os shoppings) preferem pré + inflação pois dessa forma mantém o custo de capital em linha com as receitas da empresa (seguindo as tendências de consumo e da população).

Por exemplo uma empresa de shopping que emite dívida com lastro nos contratos de locação do shopping vai preferir pré + inflação, pois as receitas estão enquadradas nesse indexador também (ou seja, o aluguel do shopping segue esse mesmo indexador). As empresas sempre observam isso em sua estrutura de capital; Casamento entre passivo (dívida) e ativo (receita), com as mesmos indexadores – justamente para existir esse casamento.

02 - Quando há uma Oferta Pública de renda fixa (CRI, CRA, Debênture), e é exibido o volume disponível; Aquele volume é só para o Coordenador Líder? Ou é compartilhado com os outros bancos coordenadores - ex: Bradesco BBI, JP Morgan, BB Investimentos; XP Securities?

Não. O volume é para todo mundo/compartilhado, exemplo:

PERANTE A CVM; (B) A DIVULGAÇÃO DO ANÚNCIO DE INÍCIO; E (BII) A DISPONIBILIZAÇÃO DO PROSPECTO DEFINITIVO AO PÚBLICO INVESTIDOR.
A DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRA DEMANDA COMPLEXA E MINUCIOSA AVALIAÇÃO DE SUA ESTRUTURA, BEM COMO DOS RISCOS INERENTES AO INVESTIMENTO. RECOMENDA-SE QUE OS POTENCIAIS INVESTIDORES AVALIEM AJUNTAMENTE COM SUA CONSULTORIA FINANCEIRA E JURÍDICA OS RISCOS DE INADIMPLEMENTO, LIQUIDEZ E OUTROS ASSOCIADOS A ESSE TIPO DE ATIVO. ABIDA, É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA DESTE PROSPECTO PRELIMINAR, DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA E DO TERMO DE SECURITIZAÇÃO PELO INVESTIDOR AO APLICAR SEUS RECURSOS.
OS INVESTIDORES DEVEM LER ATENTAMENTE E INTEGRALMENTE O PRESENTE PROSPECTO PRELIMINAR, PRINCIPALMENTE A SEÇÃO "FATORES DE RISCO", NAS PÁGINAS 133 A 165, PARA AVALIAÇÃO DOS RISCOS QUE DEVEM SER CONSIDERADOS ANTES DE INVESTIR NOS CRA.
O REGISTRO DA PRESENTE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, EM GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA EMISSORA OU DOS CRA A SEREM DISTRIBUÍDOS. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO PRELIMINAR ESTÃO SOB ANÁLISE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, A QUAL AINDA NÃO SE MANIFESTOU A SEU RESPEITO. O PRESENTE PROSPECTO PRELIMINAR ESTÁ SUJEITO À COMPLEMENTAÇÃO E CORREÇÃO. O RECEBIMENTO DE RESERVAS PARA SUBSCRIÇÃO OU AQUISIÇÃO DOS CRA, UMA VEZ QUE ESTA OFERTA ATENDE AO QUE PRECIZIAM OS ARTIGOS 44 E 45 DA INSTRUÇÃO CVM 400. O RECEBIMENTO DE RESERVAS OCORRERÁ A PARTIR DE 5 (CINCO) DIAS ÚTEIS DA PUBLICAÇÃO DO AVISO AO MERCADO, AS QUAIS SOMENTE SERÃO CONFIRMADAS PELO SUBSCRITOR APÓS O INÍCIO DO PERÍODO DE DISTRIBUIÇÃO. O PROSPECTO DEFINITIVO ESTARÁ DISPONÍVEL NAS PÁGINAS DA REDE MUNDIAL DE COMPUTADORES DA EMISSORA, DOS COORDENADORES, DA BMBFBOVESPA, DA CETIP E DA CVM.

ANBIMA A(O) presente oferta pública (programa) foi elaborada(o) de acordo com as normas de Regulação e Melhores Práticas para as Ofertas Públicas de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários. O registro ou análise prévia da presente Oferta Pública não implica, por parte da ANBIMA, garantia da veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade da companhia emissora, do(s) ofertante(s), das instituições participantes, bem como sobre os valores mobiliários a serem distribuídos. Este selo não implica recomendação de investimento.

COORDENADOR LÍDER **COORDENADORES**

A DATA DESTE PROSPECTO PRELIMINAR É 24 DE ABRIL DE 2017

03 - Quando há uma oferta pública de título de renda fixa, por exemplo um CRI, quando acontecem as outras séries? Há períodos específicos? Se sim, a partir do momento que acaba a primeira emissão, já se inicia a segunda?

Não necessariamente. A empresa determina as séries que serão lançadas, e as demais serão divulgadas de acordo com a demanda das primeiras séries.

Por exemplo, a 5ª série será ofertada de acordo com o rollout dos pedidos das séries anteriores. A empresa determina qual indexador, prazo e volume pretende emitir. A data de encerramento da reserva é a mesma para todas primeiras séries.

04 - Como o cliente sabe em qual série ele está entrando?

O investidor precisa determinar qual série tem interesse no momento da reserva – Basicamente as séries se diferem em prazo e remuneração ao investidor.

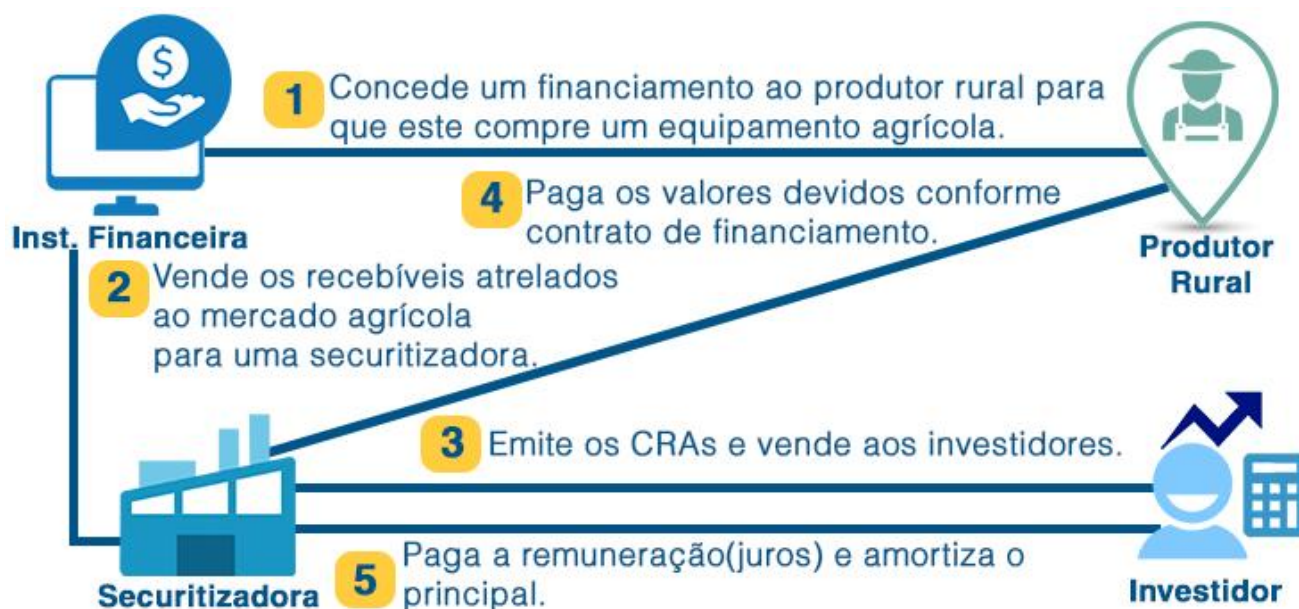
CRA

O QUE É E COMO FUNCIONA UM CRA?

O Certificado de Recebíveis do Agronegócio é um título de renda fixa, emitido por instituições securitizadoras, com o objetivo de financiar o setor agrícola.

Ele é muito semelhante às LCAs (Letras de Crédito do Agronegócio), os quais também são títulos do agronegócio cujo objetivo é financiar o setor com recursos privados.

As emissões são originadas através de negócios entre produtores do campo, suas cooperativas ou terceiros; abrangendo financiamentos ou empréstimos destinados à produção, comercialização, beneficiamento ou à industrialização de produtos, insumos ou máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.



Este é um investimento relativamente recente. A primeira emissão de títulos foi realizada em 2009.

Assim como as letras de crédito, o Certificado de Recebíveis do Agronegócio é isento de Imposto de Renda e IOF para investidores do tipo pessoa física.

Para Pessoas Jurídicas, a isenção é apenas o IOF e a alíquota de IR é a mesma para qualquer produto de renda fixa, isto é, a tabela regressiva.

A isenção é devido ao impulso que tais investimentos promovem a um dos setores que mais geram riqueza para o país, no caso, o Agronegócio. Então, o Governo incentiva o financiamento do agronegócio pelo setor privado. (Porém, não necessariamente essa isenção será para sempre.).

Como você viu, os bancos não têm parte na emissão de CRAs. Nesse sentido, é preciso entender que o funcionamento da captação é outra. Mesmo assim, para o investidor, o processo de aquisição de título é bem semelhante a outros produtos.

Você escolhe a forma de remuneração entre as opções disponíveis e faz o aporte comparando o vencimento, risco e expectativa de retorno do investimento.

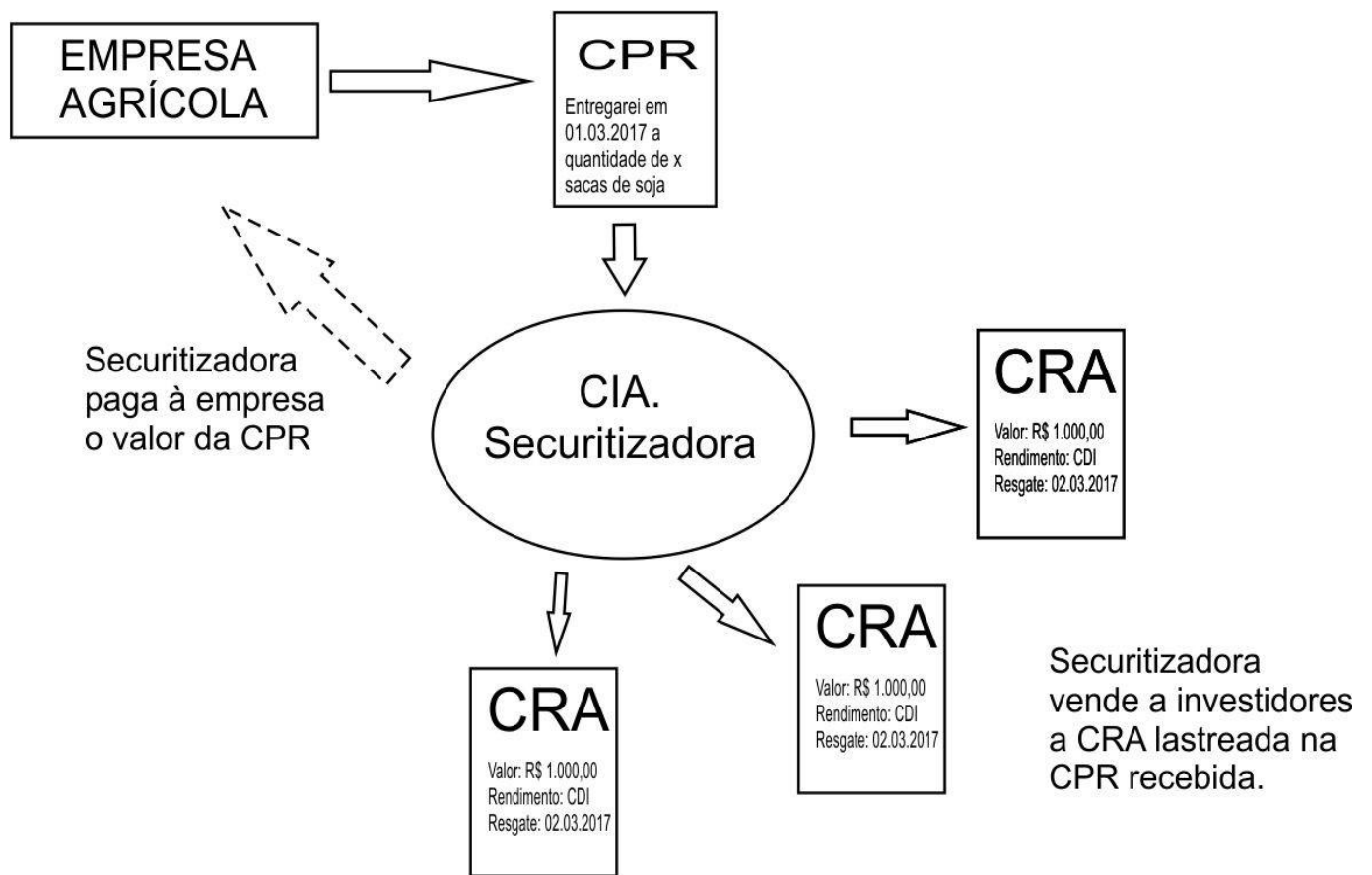
Desenhando melhor esse fluxo: Imagine que um produtor rural chamado João precisa de um financiamento para comprar um trator mais moderno para a sua lavoura. Ele busca melhorar sua produtividade e assim obter uma melhor produção por hectare. Então, João vai a uma instituição financeira que concede a ele, o crédito.

Essa instituição, logo em seguida, 'vende' a dívida do João para uma Securitizadora que emite os CRAs aos investidores.

Conforme o João for pagando o seu financiamento, a Securitizadora paga os juros/rendimentos ao Investidor.

O risco está em adquirir títulos de empresas pequenas que não possuem um fluxo de caixa constante e confiável. Caso elas quebrem, o investidor fica sem o capital.

Por isso, é importante adquirir CRAs de empresas confiáveis, ou seja, que possuam um bom rating de agências de risco.



CRA X LCA

A grande diferença entre CRA e LCA é que a letra de crédito é emitida apenas pelos bancos, por isso possui menos risco (e rentabilidade) sendo garantida pelo FGC (Fundo Garantidor de Crédito).

Enquanto o CRA é emitido por securitizadoras (empresas que convertem dívidas em títulos lastreáveis) e não possuem FGC, sendo a saúde da empresa a garantia do negócio.

Mas esse risco pode valer a pena ao optar pelo Certificado de Recebíveis do Agronegócio, pois ele facilmente atinge a rentabilidade de 100% do CDI, ultrapassando muitos produtos da renda fixa.

Alguns CRA's inclusive pagam sua rentabilidade mensalmente. Lembrando que eram aplicações destinadas apenas para investidores institucionais, cuja aplicação mínima não atingia os investidores menores.

Para recapitular: CDI (certificado de depósito interbancário) é a taxa de rentabilidade do mercado. Também é usada como comparação para analisar o retorno de muitos ativos. Esse índice calculado pela Cetip tende a se aproximar da Selic (taxa básica de juros).

Os dois fatores importantíssimos a serem analisados é o longo prazo de vencimento que pode chegar a 4 anos ou mais e a baixa liquidez.

Assim, essa é uma ótima opção para diversificar a carteira do investidor de renda fixa com um ativo de ótima rentabilidade.

Trata-se de um bom produto, mas que precisa ser analisado e ter adequação na carteira de investimentos e no perfil do investidor.

CRA X CRI

O Certificado de Recebíveis Do Agronegócio muito se assemelha aos CRIs. A maior diferença está mesmo no segmento e volume de aporte, pois os CRAs possuem um valor inicial bem superior à maioria dos CRIs.

Três fatores devem ser muito bem analisados antes de qualquer investimento: prazo do papel, retorno e risco envolvido. Já que tanto CRAs e CRIs possuem um prazo de vencimento longo e uma liquidez baixa.

Isso significa que ao comprar, tenha em mente que o seu objetivo ao adquirir esses títulos é o de permanecer na aplicação até o vencimento.

Dessa forma, é recomendado que o investidor possua um Fundo de Emergência de 3 a 6 vezes o seu custo mensal de vida aplicado em um produto de investimento com alta liquidez, como um Fundo DI por exemplo.

Ao pesquisar qual dos investimentos escolher, deve-se analisar o momento pelo qual os dois mercados e seus ciclos econômicos estão inseridos.

Por se tratarem de dois setores extremamente importantes da economia nacional, deve-se analisar o momento para tal investimento. Dependendo do momento, a relação risco x retorno estará imputada na rentabilidade.

RETORNO

A rentabilidade do CRA é superior a muitos títulos de renda fixa como CDBs, Poupança, Títulos Públicos Federais, pois dá retorno acima da inflação e com *isenção de tributos*.

Sua remuneração varia e pode ser atrelada ao CDI, índices de inflação ou ser pré-fixada. Algumas, as mais atrativas, são remuneradas pelo IPCA ou IGP-M mais uma taxa, que pode ser indexada ao DI ou também pré-fixada.

Os juros são pagos de forma mensal, semestral ou anual, no entanto, *o valor total só retorna no final do período*. (Normalmente 4 anos.).

RISCOS GERAIS

A primeira dica para investir em um Certificado de Recebíveis do Agronegócio com segurança é não investir todo o seu dinheiro disponível em CRAs. A segunda é não alocar todos os recursos nos papéis de uma mesma empresa, mas se possível, pulverize o investimento entre várias para mitigar os riscos.

Para ter uma boa ideia do risco, procure papéis que passaram pela avaliação de uma agência de rating. Assim você garante a aquisição de um ativo com pequena chance de prejuízos.

Também é possível mitigar os riscos ao optar por papéis estruturados com garantias, como a alienação da terra e penhor da produção. Esses instrumentos reduzem uma parte do risco de inadimplência.

LIQUIDEZ

Um certificado de recebível possui, em média, um prazo de vencimento de 4 anos. Você deve ter a ciência que ficará com esse papel durante todo o tempo. Por isso, não é recomendado a compra do ativo caso você precise do dinheiro antes do prazo.

ESTRUTURA BÁSICA

A estrutura básica da emissão de um CRA envolve uma securitizadora, um credor e um devedor. A securitizadora é responsável por “empacotar” os direitos creditórios do credor estruturando, assim, o CRA. Esses direitos creditórios, portanto, deixam de pertencer ao credor e passam a ser parte da estrutura do CRA.

Vamos recapitular abaixo qual é o papel de cada uma das partes neste tipo de operação:

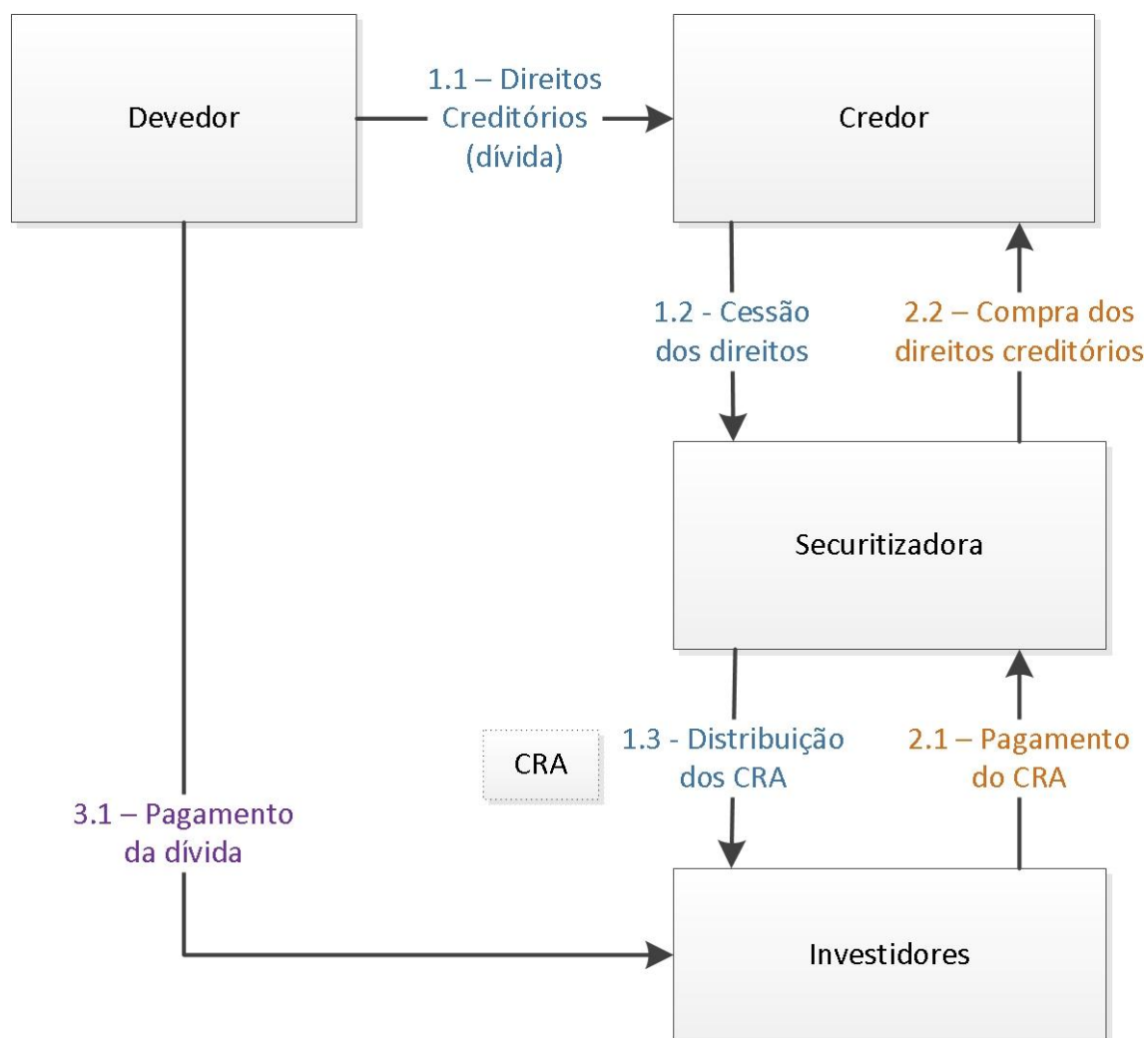
Devedor: É a principal figura na estrutura do CRA, pois é onde reside o risco de crédito da operação. Apesar da emissora ser a securitizadora, quando nos referimos a um CRA em específico sempre identificamos como sendo de uma determinada empresa. Esta empresa é a devedora do CRA. Tipicamente é uma empresa do agronegócio que contratou serviços, comprou insumos ou similares junto ao credor e, conseqüentemente, possui obrigações financeiras com este.

Credor: é a empresa que prestou serviços ou vendeu insumos para o devedor. É quem antecipa o pagamento de seus direitos creditórios e cede esses direitos à securitizadora, ficando de fora da estrutura da operação após a emissão do CRA.

Securitizadora: é a companhia não-financeira que realiza a securitização, ou seja, a monetização à vista de recebíveis, através da emissão de um título representativo destes direitos e sua respectiva venda no mercado de capitais.

Corretora: é a instituição financeira que atua na distribuição dos CRA, intermediando a operação entre os clientes e a securitizadora. Frequentemente também é o agente de custódia, responsável pela guarda dos CRA junto às câmaras de custódia como a Cetip e a BM&FBovespa.

Investidor: como em qualquer investimento, é aquele que deseja obter a rentabilidade da operação correndo os seus respectivos riscos.



1.1 - Direitos Creditórios (dívida) - Antes mesmo da emissão de um CRA existe uma dívida entre um devedor e um credor relacionada ao Agronegócio.

1.2 - Cessão dos direitos - O Credor, com a intenção de antecipar o recebimento de seus direitos, faz a cessão dessa dívida à Securitizadora.

1.3 - Distribuição dos CRA - A Securitizadora “empacota” esses direitos creditórios criando um CRA, que é distribuído a investidores.

2.1 - Pagamento do CRA - Na data de liquidação do CRA, os recursos investidos pelos Investidores são direcionados à Securitizadora.

2.2 - Compra dos direitos creditórios - A Securitizadora, por sua vez, adquire os direitos creditórios do Credor, que deixa de fazer parte da estrutura do CRA.

3.1 - Pagamento da dívida - O pagamento da amortização e juros do CRA aos Investidores passa a ser realizado pelo Devedor de acordo com o fluxo de pagamentos definido na operação.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES

Público alvo: Enquanto algumas emissões são destinadas a investidores em geral, outras são destinadas exclusivamente a investidores qualificados.

Fluxo de amortização e pagamento de juros: Na emissão do CRA são definidos o fluxo de pagamento dos juros e de amortização da dívida. Existem emissões que pagam juros e/ou amortização mensal e são, portanto, interessantes para investidores que buscam uma remuneração mensal. Outras emissões possuem amortização semestral que se inicia próximo ao vencimento do título. Existe ainda o CRA que periodicamente paga os juros, mas só amortiza o principal no vencimento. Esse tipo de amortização é conhecido como bullet.

Garantias: As emissões de CRA podem possuir garantias diversas. Muitas vezes elas incluem a alienação fiduciária de imóveis, hipotecas, fundo de reserva, fianças ou estrutura de subordinação. Como os CRA não contam com a garantia do FGC, é importante analisar a estrutura da operação para avaliar corretamente os riscos envolvidos.

Covenants: As emissões podem possuir cláusulas contratuais que imponham limites administrativos ao devedor. Esses limites são conhecidos por covenants. Os limites mais comuns estão associados ao endividamento da empresa, ou seja, impedem o devedor de se endividar acima de um fator determinado. Caso este limite seja excedido ele pode vir a disparar a recompra imediata dos CRA, terminando assim o investimento antes do prazo.

Duration: É o prazo médio ponderado da dívida. Pode ser entendida como o tempo médio necessário para se recuperar o valor investido acrescido dos juros da aplicação.

Bookbuilding: A definição da taxa final do CRA se dá através de um leilão conhecido por bookbuilding. Todos os investidores podem informar, em seus pedidos de reserva, a taxa mínima de remuneração que aceitam e o valor que pretendem investir. Na data do bookbuilding, todos os pedidos são processados e, com base nestes pedidos, a taxa final é definida. Caso esta taxa fique abaixo da taxa mínima aceita por um investidor, este fica de fora da emissão. Já os que optaram por uma taxa igual ou superior serão contemplados pela emissão. Os investidores podem, também, não impor uma taxa mínima aceitando, assim, qualquer taxa definida no leilão. Vale lembrar que, independentemente da taxa mínima definida no pedido de reserva, a taxa da emissão é a mesma para todos os investidores.

Preço unitário: Na emissão do título fica definido o valor de cada unidade, ou PU - preço unitário - do CRA. Normalmente os preços unitários na emissão são definidos em R\$ 1.000 (mil reais) ou R\$ 10.000 (dez mil reais). A negociação dos títulos é feita utilizando-se o PU. Quando um título se valoriza no mercado secundário significa que seu PU subiu, ou seja, o título está mais caro.

Liquidez: A facilidade para se adquirir novos títulos ou vender títulos possuídos no mercado secundário é conhecida como liquidez. As emissões de CRA normalmente não possuem liquidez tão grande quanto do mercado de ações, e esse fato é encarado como um fator de risco para o investidor que deseja se desfazer de um investimento. Contudo diversas iniciativas vêm sendo implementadas pelo mercado no sentido de ampliar a liquidez destes títulos.

Possibilidade de resgate antecipado: Algumas emissões garantem ao emissor a possibilidade de resgatar o CRA antecipadamente. Isso significa que é possível que o investidor receba seu investimento antes do vencimento com as taxas acordadas e “na curva”, ou seja, calculadas até o momento do resgate.

RISCOS DESDOBRADOS

Risco de crédito: O principal risco envolvido nos investimentos em CRA é o risco de crédito. Trata-se da possibilidade do devedor não cumprir suas obrigações. Por isso é necessária a avaliação do rating da operação, das garantias e de demais características da emissão.

Risco de mercado: Trata-se do risco do preço do título sofrer queda no mercado secundário e o investidor que não mantiver o investimento até o vencimento receber um valor menor que o esperado ou, em algumas situações, menor que o investido, caso venha a vender seus CRA antecipadamente.

Risco de liquidez: O risco de liquidez compreende a possibilidade do investidor não conseguir se desfazer do investimento antes do vencimento ou conseguir se desfazer apenas em um preço inferior ao pretendido.

Possibilidade de resgate antecipado: A cláusula de resgate antecipado está presente em algumas emissões e trata-se da possibilidade do emissor resgatar o título antes do vencimento. O maior risco, nesse caso, é de o investidor não conseguir encontrar outra opção com risco e taxa semelhantes.

É especialmente importante verificar essa cláusula para investidores que adquirirem títulos com essa cláusula no mercado secundário, ou seja, após a emissão. Deve-se evitar adquirir títulos com ágio que contenham essa cláusula. Caso contrário, seria possível adquirir títulos esperando uma rentabilidade superior e vê-lo ser resgatado antecipadamente pela taxa definida na emissão, eventualmente inferior à taxa de compra no mercado secundário.

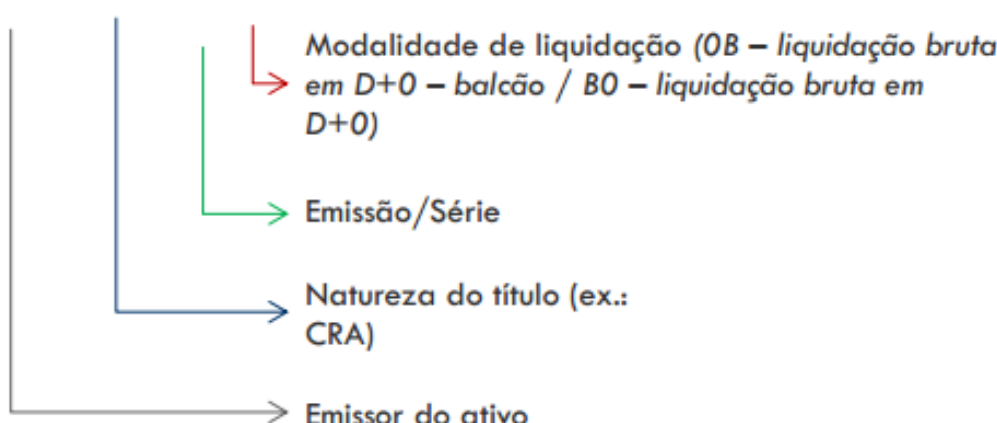
DE ONDE VÊM OS RECURSOS?

Os Recursos são Provenientes do Mercado de Capitais:

- Investidores Estrangeiros
- Family Offices
- Investidores Institucionais
- Seguradoras, entre outros

CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS DO CRA

Código de negociação	AAAA-CRACDD AAAA = 04 letras maiúsculas que representam o nome do emissor CC = 02 letras maiúsculas que representam a emissão / série DD = 02 letras maiúsculas que representam a modalidade de liquidação
Cotação	Reais por CRA, com 02 casas decimais
Liquidação	Física e Financeira
Prazo de liquidação	D+0, a partir da data de negociação
Mercado	A vista
Lote padrão	01 CRA

Código de Negociação	<p>A codificação dos ativos de renda fixa é composta da seguinte forma na BM&FBOVESPA:</p> <p>AAAA-BBBCCDD</p>  <p>Modalidade de liquidação (OB – liquidação bruta em D+0 – balcão / BO – liquidação bruta em D+0)</p> <p>Emissão/Série</p> <p>Natureza do título (ex.: CRA)</p> <p>Emissor do ativo</p>
Cotação	R\$/CRA.
Custódia	Central Depositária da BM&FBOVESPA.
Liquidação	<p>Em Reais, pelo módulo bruto em D+0.</p> <p>Na liquidação pelo módulo bruto, a BM&FBOVESPA não atua como contraparte central e as operações são liquidadas uma a uma sem que haja compensação. Portanto, caso o comprador não possua recursos financeiros suficientes, ou o vendedor não possua ativos suficientes, a operação não será liquidada.</p>
Mercado	A vista.
Oferta Pública	Permitida, podendo ser através de distribuição pública, conforme Instrução CVM nº 400, de 29/12/2003, Instrução CVM nº 414 de 30/12/2004, ou ainda com esforços restritos, conforme Instrução CVM nº 476, de 16/01/2009.
Quem Pode Investir	Quando distribuídos publicamente, não há restrição de investidores. Quando distribuídos com esforços restritos, apenas investidores profissionais podem investir.

E QUAIS OS VAORES PARA INVESTIR?

Isso depende da emissão... É necessário verificar através da sua corretora, os tipos disponíveis. Abaixo vemos um exemplo de um CRA da Solar Participações:

2. DADOS DA EMISSÃO: DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DA 8ª SÉRIE DA 1ª EMISSÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO DA RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO LASTREADOS EM DEBÊNTURES EMITIDAS PELA NORSA REFRIGERANTES S.A.	
2.1. Instrumento: CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO	
2.2. Emissora: RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO	CNPJ: 02.773.542/0001-22
Oferta realizada com base na ICVM 400/03.	

Apresento abaixo minha proposta firme de aquisição de CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO DA RB CAPITAL COMPANHIA DE SECURITIZAÇÃO LASTREADOS EM DEBÊNTURES EMITIDAS PELA NORSA REFRIGERANTES S.A.

Referência 98% CDI	
% CDI a.a.	Quantidade (PU: R\$ 1.000,00)

Para consultar os CRI's listados na bolsa, basta [clique aqui](#) (Exemplo:)

Código	Emissor	Nº Emissão	Nº Série
APCS CRA 1	APICESECURIT	1	1
APCS CRA 2	APICESECURIT	1	2
APCS CRA 3	APICESECURIT	1	3
APCS CRA 7	APICESECURIT	1	7
ECO A CRA 05	Eco Sec Agro	1	105
ECO A CRA 68	Eco Sec Agro	1	68
ECO A CRA 72	Eco Sec Agro	1	72

Debêntures

O QUE É E COMO FUNCIONA UMA DEBÊNTURE?

Debêntures são *títulos de dívidas* emitidos por empresas, que podem ser de médio ou longo prazo e que tornam o investidor um credor da empresa.

Esses títulos existem e são emitidos para que a empresa seja capaz de captar recursos para realizar uma série de investimentos e atuações que são necessárias para o seu funcionamento.

O investimento funciona como uma espécie de empréstimo para a empresa, o investidor é remunerado com uma determinada rentabilidade em forma de taxa de juros. Essa taxa é fixada pela própria empresa, que oferece isso como uma forma de atrair novos investidores.

Para ser mais fácil de entender funciona como um CDB. Um CDB nada mais é do que um empréstimo feito a um banco pelo investidor, com uma promessa de juros sobre o mesmo. A Debênture também é um empréstimo, mas para uma empresa não-financeira, ou seja, que não é um Banco.

As debêntures também são emitidas porque para as empresas é mais vantajoso realizar o pagamento de debêntures do que de linhas de financiamento para bancos. No caso de pedir empréstimos e financiamentos, a empresa teria que pagar um valor de juros maior do que o que faz em relação às debêntures, por exemplo a Vale que em 2015 lançou debêntures para financiar o projeto de expansão da Estrada de Ferro Carajás

Quando um investidor se torna um debenturista, ele possui direitos assegurados sobre o recebimento dos valores conforme dispostos em contrato. São as próprias empresas que fixam as condições de pagamento, prazos e condições gerais para o pagamento das debêntures e por isso o investidor precisa ficar atento antes da realização do investimento.

QUAIS AS VANTAGENS DE INVESTIR EM DEBÊNTURES?

As debêntures são uma opção de investimento muito atrativa para investidores com diferentes perfis. Dependendo da opção escolhida, elas podem fornecer mais ou menos rentabilidade e mais ou menos risco, o que garante adaptação a diferentes perfis. Dentre as vantagens desse tipo de investimento estão:

O investidor está em posição de credor

Uma das grandes vantagens de investir em debêntures reside no fato de que o investidor está em uma posição de credor. Quando uma pessoa compra ações, ela se torna parte da empresa ao fazer parte do quadro de acionistas. Embora isso signifique desfrutar dos bons resultados da empresa, ao comprar ações o investidor também se torna parcialmente responsável pelas obrigações e também tem que lidar com as consequências de resultados ruins.

Como credor, entretanto, o investidor passa a ter a chance de desfrutar apenas do retorno sobre o seu investimento, que vem em forma de pagamento e quitação das debêntures. Isso garante uma posição relativamente mais confortável para o investidor.

São investimentos de renda fixa

O fato de as debêntures serem investimentos de renda fixa é uma característica importante para garantir a remuneração do investimento. No caso de ações, por exemplo, não há nenhuma certeza sobre o retorno dos valores investidos. Se uma decisão errada for tomada, o resultado é que o investidor pode sair perdendo.

Com as debêntures, não apenas há maior proteção ao investimento do que em relação a investimentos de renda variável como também existe a garantia de remuneração. Assim, ao se tornar credor — e não acionista — de uma empresa o investidor tem a garantia de que será remunerado pelo seu investimento.

Têm rendimento elevado

Para garantir a atratividade e conseguir captar recursos, as empresas normalmente emitem debêntures com um rendimento mais elevado e, frequentemente, acima da média de outros investimentos em renda fixa. Somente assim as debêntures conseguem competir com o CDB ou com as letras de crédito, por exemplo.

Assim, é bastante comum encontrar debêntures que rendam em valores mais elevados do que o CDI e com taxas que não se equiparam a praticamente nenhum outro investimento de renda fixa.

Guardadas as proporções, as debêntures em alguns casos podem ser tão ou mais vantajosas e mais rentáveis do que os investimentos em renda variável. Ao aliar rentabilidade e relativa segurança, acabam se tornando opções mais vantajosas.

Ampla possibilidade de escolha

Empresas de diferentes tamanhos, atuações e segmentos emitem debêntures, o que cria uma ampla possibilidade de escolha no mercado. Como cada empresa possui um rendimento e uma projeção de mercado, as taxas de remuneração das debêntures também são diferentes e o investidor pode escolher a que mais fizer sentido para seu perfil e para seus objetivos.

Essa é uma vantagem porque os outros investimentos possuem condições relativamente fixas, impedindo que o investidor faça a melhor escolha para a sua carteira. Dependendo da situação da empresa, inclusive, as debêntures podem ser ainda mais atrativas e aumentar ainda mais a possibilidade de escolha.

Favorece a diversificação de carteira

Por ser um investimento rentável, mas mais seguro do que os de renda variável, as debêntures também trazem como vantagem a possibilidade de atuarem na diversificação de carteira.

Para um investidor que acredita que suas opções de renda fixa já atingiram o seu máximo, por exemplo, as debêntures podem funcionar como uma alternativa extra para garantir mais rentabilidade.

QUAIS AS CARACTERÍSTICAS DOS INVESTIMENTOS EM DEBÊNTURES?

Antes de investir em debêntures, é muito importante conhecer quais são as características desses investimentos. Ao fazer isso, você como investidor protege o seu patrimônio de maneira mais efetiva e toma uma decisão de maneira informada. Assim, as principais características a serem observadas incluem:

Riscos

Não é porque as debêntures são aplicações de renda fixa e mais seguras do que as ações que elas não possuem riscos. Na verdade, dependendo do tipo de debênture em que se invista esses riscos podem ser ainda maiores (como é o caso das debêntures sem garantia).

O principal risco desse tipo de investimento é o risco de crédito. Ele se dá quando a empresa não possui a capacidade de honrar os seus compromissos e se torna inadimplentes com os debenturistas. Esse tipo de situação é agravado quando a empresa encontra-se em dificuldades financeiras ou quando há uma crise econômica no setor, já que há uma queda nos resultados.

Um jeito de mitigar esses riscos é conhecendo o histórico da empresa. Ter em mãos seu histórico de pagamento de debêntures vai permitir que você avalie se a empresa é uma boa pagadora ou não. Além disso, avaliar o mercado também é importante, porque quanto pior for a situação atual ou quanto piores forem as projeções, maiores os riscos de inadimplência.

Outros riscos associados ao investimento em debêntures são os riscos: cambial, financeiro e monetário. Basicamente, esses riscos dizem respeito sobre alterações no mercado ou no fluxo de caixa da empresa que podem diminuir a capacidade ou mesmo impedir que a empresa consiga honrar o pagamento de seus compromissos.

Observação: Debêntures não tem a garantia do FGC.

Rentabilidade

Quanto à rentabilidade das debêntures, essa é uma característica que é definida pela própria empresa. Assim, cabe ao investidor procurar qual é a melhor rentabilidade e a melhor relação de rentabilidade e risco (Normalmente a rentabilidade tem uma parte Fixa e outra atrelada a um índice de inflação, como o IPCA).

Embora as rentabilidades mais elevadas sejam o objetivo para garantir um investimento mais lucrativo, muitas vezes elas também estão associadas a mais riscos. Quanto maior for a necessidade da empresa em captar recursos ou quanto maior for a dificuldade dessa empresa, maior é a rentabilidade. Só que, com isso, maiores também são os riscos associados, já que há indicativos de que a empresa esteja atravessando dificuldades que poderão impactar o pagamento das debêntures.

Você normalmente vai achar Debêntures rendendo IPCA + 6% até empresas que pagam IPCA + 8%. Os prazos normalmente vão de 3 a 5 anos. O comportamento das Debêntures é muito parecido com o comportamento dos Títulos do Tesouro do tipo Tesouro IPCA+(NTN-B Principal).

Muito menos utilizadas, mas também previstas, também temos:

Rendimentos atrelados à TR e a TJLP, pouco utilizadas pois estes índices remuneram pouco o investidor, ainda mais em tempos de inflação alta.

Rendimentos atrelados à TBF (Taxa Básica Financeira) que são utilizadas por empresas hipotecárias e de leasing.

Rendimento por variação cambial, pouco utilizados pois geram um grande risco para as empresas que correm grandes riscos se comprarem dívidas em dólar.

Condições

Outros elementos que são definidos pela própria empresa são as condições de pagamento. É a empresa que estabelece como ocorrerão os pagamentos e quando eles acontecerão, já que isso é feito de forma a coincidir com as movimentações de fluxo de caixa do negócio.

É justamente o fato de as condições serem definidas pela empresa que a emissão desses títulos é tão vantajosa para os empreendimentos. Como as condições são estabelecidas de maneira personalizada, a empresa tem mais facilidade em realizar o pagamento.

Geralmente o prazo de pagamento das debêntures é de 5 anos. Isso gera um problema de relativa falta de liquidez, já que elas são difíceis de serem vendidas e quando encontram compradores normalmente recebem um preço bem mais baixo.

Além disso, o investimento mínimo exigido também depende de cada empresa e da sua necessidade de crédito. Com isso, existem debêntures com investimentos mínimos mais baixos do que outras e que contemplam diferentes investidores.

Tributação

Debêntures são investimentos não isentos, ou seja, elas são tributadas pelo Imposto de Renda, exceto as debêntures de infraestrutura que são totalmente isentas de IR. Como forma de incentivo, elas estão submetidas à tributação segundo a tabela regressiva do IR. Assim, quanto mais tempo o dinheiro ficar investido, menor é o imposto a ser pago na hora do resgate.

Para debêntures com prazos de até 180 dias, a alíquota é de 22,5%. Entre 181 e 360 dias, o valor é de 20%. A alíquota de 17,5% incide em debêntures com prazo entre 361 e 720 dias. A menor alíquota, de 15%, acontece em investimentos com mais de 720 dias (e que são o padrão das debêntures).

QUEM PODE INVESTIR EM DEBÊNTURES?



De um modo geral, o investimento em debêntures pode ser feito por qualquer pessoa que tenha escolhido a compra de um desses títulos. Apesar disso, é preciso ter em mente que há a necessidade de investimento mínimo, que varia de empresa para empresa.

Em alguns casos, o investimento mínimo pode ser de R\$ 1 mil ou R\$ 2 mil, por exemplo, enquanto outras empresas exigem investimentos que passam de R\$ 100 e até R\$ 200 mil. Com isso, é possível dizer que qualquer investidor pode investir em debêntures, mas não é todo investidor que pode investir em qualquer debênture.

Também há de se conferir as condições do contrato desse tipo de emissão e investimento, porque em alguns casos as debêntures dão preferência para acionistas em caso de liquidação da empresa, por exemplo. Assim, o investidor comum pode sair prejudicado ou mesmo ter a sua participação vetada. Esses casos, entretanto, tendem a ser mais raros e em geral a debênture tem bastante acessibilidade.

QUAIS SÃO OS TIPOS DE DEBÊNTURES?



Para atender a diferentes objetivos e situações da empresa, as debêntures também aparecem em diferentes espécies. Essa análise é importante porque algumas delas são mais vantajosas e adequadas do que outras e se você não tomar cuidado, poderá se ver em meio a uma dor de cabeça causada pelo investimento. Assim, dentre os tipos estão:

Simples

Também chamadas de não conversíveis, as debêntures simples são caracterizadas por fornecerem à empresa uma captação simples de recursos como prevista em contrato. O resgate acontece em moeda local e traz menos complicações e burocracias para o investidor.

Conversíveis

As debêntures conversíveis em ações (DCA), por sua vez, são as debêntures que podem ser resgatadas em formas de ações da empresa. Essa conversão, entretanto, não é obrigatória e cabe ao investidor decidir, na hora do resgate, se quer ou não se tornar acionista da empresa.

Geralmente os acionistas têm preferência na emissão das DCA, mas todas as condições são previamente estabelecidas no contrato de emissão.

Permutáveis

Por sua vez, as debêntures permutáveis são aquelas que podem ser convertidas em ações de outras empresas que não a emissora do título. Enquanto as conversíveis exigem a troca por ações da empresa que emitiu o título, as permutáveis permitem a troca por ações de terceiras. É uma opção especialmente benéfica para investidores da renda variável que possuam experiência no mercado de ações.

Em casos mais raros, mas existentes, as ações permutáveis podem ser trocadas por outros bens, como títulos de crédito. No geral, essas debêntures servem muito bem para investidores que tenham um plano contínuo e em longo prazo de investimento.

Incentivadas

As debêntures incentivadas são aquelas que não possuem tributação do Imposto de Renda e que se tornam ainda mais atrativas devido à elevada rentabilidade livre de impostos. Elas recebem esse nome porque a isenção de impostos tem justamente o objetivo de estimular a captação de recursos para empresas que sejam consideradas importantes para o desenvolvimento da economia.

Geralmente o incentivo é feito para debêntures de longo prazo. Se, por um lado, a liquidez é prejudicada, por outro há uma economia de 15% referente à alíquota que incide nos recebimentos desse período.

QUAIS AS ESPÉCIES DE DEBÊNTURES?

Além dos tipos, as debêntures também se diferenciam em relação à garantia. Saber identificar essas diferenças acaba sendo importante porque quanto maior for a garantia, menores são os riscos de que não ocorra o pagamento. As espécies de debêntures nesse sentido são:

- Com garantia real

Nessas espécies de emissões, as debêntures possuem uma garantia real de que serão pagas de modo semelhante ao que acontece com um financiamento. Nesse caso, são ofertados os bens da empresa como forma de garantia para a liquidação dos débitos (O bem em questão vai ser colocado em garantia através de hipoteca, caução, penhor ou anticrese.). No prospecto ou regulamento da oferta, os bens colocados em garantia são descritos e registrados em cartório competente (Registro de Imóveis ou Títulos).

Esse tipo de debênture é o que oferece menos riscos, porque em caso de falência há recursos do ativo que serão dados aos debenturistas como forma de pagamento.

Por regra, a captação por debênture com garantia real não pode ultrapassar 80% do valor de avaliação do bem colocado em garantia, o que gera uma grande segurança aos debenturistas. Desse modo, evita-se que aconteça a incapacidade da empresa de pagar a dívida, se as garantias ultrapassassem o valor devido.

- Com garantia flutuante

Já as debêntures com garantia flutuante são aquelas em que a garantia vem em forma de prioridade. Isso significa que se a empresa falir, por exemplo, os debenturistas recebem prioridade no recebimento dos débitos em relação aos acionistas.

Como os bens da empresa não são atrelados à emissão, entretanto, nada impede que a empresa disponha dos bens da maneira que lhe for mais conveniente. Dependendo da situação, isso pode esgotar os recursos e fazer com que a empresa encare dificuldades para pagar os compromissos com debenturistas.

- Sem preferência (Quirográfica)

Também chamada de quirográfica, esse tipo de emissão coloca os acionistas e debenturistas no mesmo patamar de prioridade. Ou seja, se a empresa falir, acionistas e debenturistas receberão ao mesmo tempo o que lhes é de direito.

Eventualmente, isso pode fazer com que debenturistas não recebam ou não recebam integralmente o que lhes é devido, fazendo com que o investidor assuma mais riscos com esse tipo de debênture.

- Subordinada

Os maiores riscos, entretanto, estão associados a emissão do tipo subordinada. Nesse caso, os debenturistas são “olhados depois” em relação aos acionistas. Caso a empresa seja liquidada, todos os acionistas recebem a sua parte para só então, depois disso, os debenturistas poderem resgatar o seu valor.

Esse tipo de emissão normalmente é o que oferece maiores rentabilidades e é mais indicado para investidores que já possuam ações na empresa em questão.

COMO INVESTIR EM DEBÊNTURES?

Decidido a investir em debêntures, você precisa conhecer como é esse processo para garantir que tudo aconteça conforme as suas expectativas. Embora ainda não seja um investimento tão popular quanto outros títulos, como o Tesouro Direto, o investimento em debêntures pode ser mais descomplicado do que outras opções. No geral, para investir em debêntures é preciso:

Abrir conta em uma corretora de valores

Independentemente da sua escolha, o investimento em debêntures acontece por meio de uma corretora de valores responsável por movimentar os recursos e alocar os investimentos. Para isso, a corretora cobra uma taxa de administração que não pode ser ignorada.

Você deve levantar as opções de corretoras e, dentre as que oferecerem essa opção de investimento, escolher aquela que possuir a melhor taxa de administração.

Levantar diferentes opções

Com a conta criada, é hora de sair em busca das diferentes debêntures oferecidas no mercado. Cada debênture possui sua própria rentabilidade e suas condições específicas, as quais devem estar de acordo com o seu perfil e suas necessidades. Assim, é importante ter diferentes opções para avaliação e até mesmo para a diversificação da carteira de investimentos.

Avaliar os riscos e a emissão

Logo em seguida, devem-se avaliar quais são os riscos de cada debênture, especialmente o risco de crédito. Para isso é preciso fazer uma espécie de análise de crédito da empresa para saber se ela é ou não uma boa pagadora, se ela está enfrentando problemas financeiros e o que o mercado diz sobre o futuro.

Também é necessário conhecer os detalhes da emissão, como as garantias e quais serão as condições de pagamento. Se tudo estiver de acordo com as suas expectativas, é só realizar a transferência de valores para a corretora para fazer o investimento. Continuar acompanhando a evolução do investimento também é importante se você estiver investindo fora de um fundo.

Ainda que possa ser desvantajoso, se for necessário você poderá vender suas debêntures por meio da própria corretora caso precise de liquidez ou queira eliminar os riscos de não pagamento.

COMO ACOMPANHAR AS DEBÊNTURES OFERECIDAS PELO MERCADO?

Assim como nos títulos públicos, onde temos o excelente site do Tesouro Direto para acompanhar os preços e taxas diariamente, existe o BovespaFIX, onde é possível pesquisar e visualizar todas as debêntures ofertadas.

Para consultar, basta [clique aqui](#).

Exemplo:

Código	Emissor	Nº Emissão	Nº Série
TIET-DEB43	AES TIETE E	4	3
ANHB-DEB41	Autoban	4	1
ANHB-DEB42	Autoban	4	2
ANHB-DEB51	Autoban	5	1
ANHB-DEB61	Autoban	6	1
ANHB-DEB81	Autoban	8	1
BESA-DEB11	Baesa	1	1
BESA-DEB12	Baesa	1	2
BNDP-DEB61	Bndespar	6	1
BNDP-DEB62	Bndespar	6	2

Código	Empresa	Indexado	Vencimento	Rating	Agência	Taxa	Isenta de IR
BNDP36	BNDESPAR	IPCA	15/05/2019	Aaa	Moody's	3,60%	Não
VALE18	VALE	IPCA	15/01/2021	AAA-	S&P	3,95%	Sim
VALE19	VALE	IPCA	17/08/2020	AAA-	S&P	3,80%	Sim
VALE29	VALE	IPCA	15/08/2022	AAA-	S&P	4,35%	Sim
VALE48	VALE	IPCA	15/01/2029	AAA-	S&P	4,50%	Sim
ANHB18	AUTOBAN	IPCA	15/07/2022	Aa1	Moody's	4,65%	Sim
MRS17	MRS	IPCA	15/02/2022	AA-	S&P	4,10%	Sim
MRS27	MRS	IPCA	16/02/2025	AA-	S&P	4,50%	Sim
CEMA17	CEMAR	IPCA	15/10/2021	AA+	S&P	3,92%	Sim
CEMA27	CEMAR	IPCA	16/10/2023	AA+	S&P	4,40%	Sim
ENG18	ENERGISA	IPCA	15/06/2022	Aa2	Moody's	4,50%	Sim
ENG28	ENERGISA	IPCA	15/06/2024	Aa2	Moody's	4,75%	Sim
CTEE15	CTEEP	IPCA	15/05/2024	AAA	FITCH	4,25%	Sim
GASP15	COMGÁS	IPCA	15/12/2023	AAA	S&P	4,20%	Sim

APLICAÇÃO MÍNIMA

A aplicação mínima da debênture varia de acordo com o que é definido pelo emissor. Algumas debêntures exigem aplicação mínima de R\$ 1.000,00. Outras já exigem uma quantia maior. No geral, produtos de qualidade acima média (com retorno acima da média e baixo risco) irão exigir uma aplicação mínima maior por parte do investidor.

É interessante você buscar falar com um assessor de investimentos de confiança sua, pois ele estará por dentro dos mais diversos tipos de investimentos em debêntures. Por mais que estejamos sempre estudando o mercado é difícil sabermos sempre das novidades se não estamos em contato com as pessoas que trabalham diretamente com isso. Algumas informações, principalmente sobre investimentos melhores, acabam não sendo muito divulgadas.

PERGUNTAS FREQUENTES

Quem Pode Emitir Debêntures?

A captação de recursos no mercado de capitais, via emissão de debêntures, pode ser feita por Sociedade por Ações (S.A.), de capital fechado ou aberto. Entretanto, somente as companhias abertas, com registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários, podem efetuar emissões públicas de debêntures.

O que é rating de uma emissão de debêntures?

O rating é uma classificação efetuada por empresa especializada independente (agência de rating) que reflete sua avaliação sobre o grau de risco envolvido em determinado instrumento de dívida. No caso de uma emissão de debêntures, avalia a probabilidade de a companhia emissora não honrar os compromissos financeiros assumidos na escritura de emissão (risco de default).

Onde são negociadas as debêntures no mercado secundário?

Atualmente, a forma mais comum é no mercado de balcão organizado – sistemas de negociação de títulos supervisionados por entidade auto-reguladora, devidamente autorizada pelo Banco Central e pela CVM. No caso das debêntures, o principal é o SND – Sistema Nacional de Debêntures, administrado pela Cetip S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos. Nesse caso, os investidores interessados em adquirir os papéis devem procurar uma instituição financeira autorizada a operar nesse mercado.

As debêntures também podem ser negociadas em sistemas eletrônicos, a exemplo do que ocorre no CETIPNet.

Por que as debêntures devem ser registradas em sistemas eletrônicos?

Na realidade, não há imposição legal com relação ao registro das debêntures nesses ambientes. O que há são normas que exigem que as instituições financeiras ou investidores institucionais - principais investidores em debêntures - somente possam adquirir títulos devidamente registrados em sistemas de custódia autorizados pelo Banco Central e pela CVM.

O que é uma assembleia de debenturistas?

É o fórum em que se reúnem os debenturistas para discutir e deliberar sobre assuntos relativos à emissão, como, por exemplo, alterações propostas nas características da debênture. As assembleias podem ser convocadas pela companhia emissora, pelo agente fiduciário, pela CVM ou pelos próprios debenturistas.

Qual a função do agente fiduciário?

O agente fiduciário é o representante legal da comunhão de interesses dos debenturistas, protegendo seus direitos junto à emissora. Sua presença é obrigatória nas emissões públicas.

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

A emissão pública de debêntures exige a nomeação de um agente fiduciário. Esse agente deve ser ou uma pessoa natural capacitada ou uma instituição financeira autorizada pelo Banco Central para o exercício dessa função e que tenha como objeto social a administração ou a custódia de bens de terceiros (ex.: corretora de valores).

Observação: O agente fiduciário não tem a função de avalista ou garantidor da emissão.

O que é e como se calcula o Preço Unitário da Curva (PU) de uma debênture?

O Preço Unitário da Curva (PU) é o valor da debênture em determinada data, expresso em moeda nacional corrente. Seu cálculo é efetuado atualizando-se o preço de emissão do título conforme as condições descritas na escritura de emissão. Com o objetivo de padronizar a metodologia de cálculo, o Comitê de Valores Mobiliários da ANBIMA elaborou o Trabalho de Orientação de Textos para Cálculos de Debêntures, definindo critérios para cálculos de atualização e remuneração dos ativos.

COVENANTS

Adicionalmente às garantias prestadas podem estar previstos na escritura de emissão a previsão de compromissos de proteção aos debenturistas, quando for o caso, por parte da companhia emissora, fiadores, devedores solidários e/ou intervenientes.

Os covenants não se qualificam como garantias do ponto de vista jurídico, mas sim em compromissos contratuais que visam a assegurar a manutenção de certas condições.

Basicamente, Covenants são itens dos contratos dos empréstimos e financiamentos (como a debênture), criados para proteger o interesse do credor. Estes itens estabelecem condições que não podem ser descumpridas; caso isto ocorra, o credor poderá exigir o vencimento antecipado da dívida. Para quem está emprestando (ou seja, o investidor), os covenants reduzem o risco de não pagamento da dívida; para quem está captando o recurso, uma dívida com covenants geralmente possui uma taxa de juros menor.

Podem ser de natureza estatutária, operacional ou financeira. Seu cumprimento também deve ser acompanhado e fiscalizado pelo agente fiduciário. Os covenants deverão estar minuciosamente descritos na escritura de emissão para que se permita a verificação inequívoca de seu cumprimento.

Covenants Financeiros (tabela)

Covenants	mar/13	jun/13	set/13	dez/13	mar/14
Dívida Bruta	1.108,9	1.088,9	1.109,3	1.475,1	1.505,0
Caixa	259,6	236,5	252,4	608,9	697,7
Dívida Líquida	849,3	852,5	856,9	866,2	807,3
Ebitda (LTM)	384,1	391,9	404,1	443,6	457,1
Resultado Financeiro (LTM)	102,3	84,9	88,6	86,6	90,2
1º) Dívida Líquida / Ebitda \leq 2,5	2,2	2,2	2,1	2,0	1,8
2º) Ebitda / Resultado Financeiro \geq 2,0	3,8	4,6	4,6	5,1	5,1



Quando uma empresa divulga suas demonstrações é comum também mostrar os covenants. Veja o caso da empresa Dasa, da área de diagnóstico humano. No segundo trimestre de 2014 o covenants da empresa eram dois: dívida líquida sobre ebitda e ebitda sobre resultado financeiro.

O primeiro covenant deve ter um valor menor ou igual a 2,5. Ou seja, a dívida da empresa não pode ultrapassar a 2,5 do valor do Ebitda. Pela figura, a empresa está reduzindo este valor ao longo do tempo, indicando que não terá problemas para cumprir este covenant. Já o segundo é a relação entre o Ebitda e o resultado financeira, que deverá ser maior ou igual a dois. Novamente o desempenho da empresa nos últimos períodos mostra que também este covenant não será problema.

EBITDA

EBITDA é a sigla de “Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization”, que significa "Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização", em português.

O EBITDA é um indicador financeiro, também chamado de Lajida, e representa quanto uma empresa gera de recursos através de suas atividades operacionais, sem contar impostos e outros efeitos financeiros.

O EBITDA é importante para os empresários e administradores de empresas, pois dá a possibilidade deles não analisarem apenas o resultado final da organização, e sim o processo com um todo, e esse indicador é bastante utilizado no mercado de ações.

O EBITDA é utilizado essencialmente para analisar o desempenho das organizações, pois ele é capaz de medir a produtividade e a eficiência da empresa, um ponto que é essencial para o empresário que pretende investir. O termo é bastante utilizado por analistas financeiros em análise de balanços de contabilidade de empresas de capital aberto.

Para entender melhor, vejamos uma reportagem da Exame:

Imagine dois motoristas de táxi que dirigem carros iguais, comprados no mesmo ano. Ambos trabalham no mesmo lugar e têm receitas e gastos semelhantes. A única diferença entre eles é que o primeiro guarda, todos os meses, 5% do que ganha para comprar um carro novo, ao passo que o segundo não faz essa poupança. Se um gerente de banco só tivesse essa informação financeira, como decidiria a qual motorista emprestar dinheiro? Ou, se fosse um investidor e tivesse apenas esse número em mãos, qual deles receberia o dinheiro?

Em termos bastante simples, essa questão resume a principal discussão que está ocorrendo neste momento em que os balanços têm sua validade contestada e os investidores relutam em comprar ações. Qual é o melhor método de avaliação de uma empresa? Contadores e investidores vêm debatendo se avaliar apenas o resultado operacional de uma companhia é suficiente para determinar a qualidade do negócio. Mais especificamente, o que os especialistas analisam é a capacidade de um indicador conhecido como Ebtida, sigla para o inglês de Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização, de antecipar, sozinho, se uma companhia vai bater a concorrência ou se está fadada a freqüentar as colunas de falência dos cadernos de economia dos jornais.

Desde o começo dos anos 90, o Ebitda (pronuncia-se ebítida ou ebidá) vem sendo cada vez mais utilizado na hora de analisar uma empresa. “O Ebitda mostra o potencial de geração de caixa de um negócio, pois indica quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais”, diz Ariovaldo dos Santos, professor de contabilidade da Universidade de São Paulo e responsável pela elaboração do anuário Melhores e Maiores, de EXAME. “O que vem sendo discutido é até que ponto o Ebitda é suficiente como regra de decisão sobre o futuro de uma companhia.”

Para compreender o Ebitda, também conhecido no Brasil pela pouco empregada abreviatura Lajida, não é necessário obter um diploma de contador.

Ao contrário, é possível entender com base no exemplo inicial dos táxis, pensando neles como empresas dedicadas à prestação de serviços de transporte. Esse serviço gera uma receita, que são os pagamentos dos passageiros. Entre ela e o lucro líquido — quanto cada taxista de fato levou para casa no fim do mês — há diversos custos, que as normas contábeis separam por tipo para facilitar a análise do negócio.

O primeiro são os custos do serviço prestado. Entram nesse item, por exemplo, a gasolina e o óleo lubrificante. Subtraindo-se esse custo da receita de serviços, obtém-se o lucro bruto.

Há outros custos além do dos serviços, mas eles não são constantes e por isso são contabilizados no item “outras despesas”. No caso do táxi, um bom exemplo são os gastos eventuais com estacionamento. Outro componente do item “outras despesas” é um dos mais importantes para qualquer empresa, o endividamento.

Se o motorista serviu-se de um financiamento para comprar o carro e tem de pagar juros e amortizar a dívida, esses gastos são contabilizados como despesa financeira. Subtraindo-se todas essas outras despesas do lucro bruto se chegará ao resultado operacional (que pode tanto ser lucro quanto prejuízo).

O Ebitda fica exatamente aqui, com a importante diferença de que ele não considera os gastos financeiros. “O Ebitda indica quanto dinheiro os ativos operacionais de uma companhia produzem”, resume o professor Ariovaldo dos Santos. Há mais alguns passos entre o resultado operacional e o resultado final. Ainda é preciso contabilizar outras despesas, como a depreciação, que mede o desgaste do carro pelo uso. No fim de tudo é hora de acertar as contas com o Leão para chegar, finalmente, ao lucro líquido.

O dinheiro percorre muitas etapas desde a hora em que é registrado como faturamento até chegar à última linha do balanço. É possível ser muito flexível na hora de contabilizar as despesas financeiras e de depreciação. Na hora de pagar impostos, então, nem se fala, mesmo na hipótese de que tudo seja feito estritamente de acordo com as regras.

“Há um grande espaço para interpretações entre o resultado operacional e o lucro líquido”, diz Fernando Musa, diretor da consultoria americana Monitor Group, especializada em assessorar compradores e vendedores de empresas. “Mesmo que não haja irregularidades, o lucro pode variar muito de um ano para outro, dependendo das premissas de onde o contador partiu.”

Segundo Musa, o Ebitda não é afetado por variáveis específicas de cada país, como taxas de juro, regras de depreciação e, principalmente, as complexas diferenças entre as leis tributárias. Tudo isso torna muito mais difícil fazer qualquer projeção sobre os resultados futuros da empresa. “O Ebitda é uma variável operacional e muda pouco de ano para ano e de país para país”, diz Musa. “Por isso, ele é uma ferramenta muito útil quando uma empresa resolve comparar-se com um concorrente ou globalizar suas operações.”

Há outras vantagens. “O Ebitda permite usar o passado para estimar o futuro, o que é algo difícil na contabilidade”, afirma Haroldo Mota, gerente financeiro e de planejamento da TIM Maxitel, empresa de telefonia celular da banda B de Minas Gerais. “Com ele, é possível conciliar as estimativas futuras de fluxo de caixa com o resultado obtido em exercícios passados.”

Segundo Mota, é por causa desse poder de análise que o Ebitda ganhou tanta relevância nos últimos anos. “No começo dos anos 90, quem fizesse uma palestra sobre a empresa e falasse de Ebitda não seria entendido por ninguém”, diz ele. “Hoje ocorre o contrário, se você não falar do Ebitda é que ninguém vai entender.”

A TIM Maxitel usa o Ebitda para estabelecer suas metas de resultado. As empresas de telefonia da banda B têm um Ebitda médio que oscila ao redor de 35% do faturamento. Ou seja, cada real de serviços de telefonia cobrados gera 35 centavos em caixa. “Nós usamos esse indicador na hora de estabelecer as metas de desempenho para o ano”, diz Mota. A preferência explica-se porque o lucro depende de decisões que vão além da eficiência operacional. Por exemplo, se a TIM Maxitel — que é uma sociedade anônima de capital fechado, sem ações negociadas em bolsa — oferecerá um dividendo maior aos acionistas italianos que a controlam ou se investirá na expansão de sua área de cobertura.

Além disso, o que interessa de fato é saber se a empresa será capaz de gerar caixa suficiente para investir, pagar as dívidas e ainda remunerar os acionistas, especialmente num setor que demanda tanto capital como o da telefonia celular.

Se há tantas vantagens, por que as críticas ao Ebitda? Voltemos ao exemplo dos táxis. Os dois motoristas compraram seus carros no mesmo momento, mas o primeiro reserva uma fatia de 5% do que ganha para substituir o carro e o outro não. Ambos têm receitas (as corridas) e despesas (o combustível) iguais. O resultado gerado diretamente pela principal atividade é equivalente: o Ebitda dos dois motoristas é igual.

No entanto, o primeiro taxista guarda dinheiro para trocar de carro. Ao fazer isso, ele está reconhecendo que o veículo que usa para trabalhar se deprecia e está se preparando para essa despesa. “Reservando uma parte da receita para trocar de carro, o primeiro motorista vai compensar a depreciação”, afirma Ariovaldo dos Santos. “Mas seu lucro será menor no fim do mês.”

Por isso, no curto prazo é mais negócio apostar no táxi cujo motorista não guarda dinheiro, pois seu lucro será maior e ele terá mais facilidade para pagar empréstimos e dividendos. O problema é que, depois de cinco anos, o taxista terá um carro usado e precisará tomar dinheiro emprestado para substituí-lo, elevando seu risco no longo prazo. “Essa diferença não aparece olhando-se apenas para o Ebitda”, diz o professor Ariovaldo.

Foi essa imprecisão que gerou a resistência ao Ebitda como o indicador “definitivo” para avaliar a saúde de uma empresa — o mais famoso desses críticos é Ram Charam, ex-professor da Harvard Business School e consultor de executivos como Jack Welch, da GE. “As pessoas começam a usar o Ebitda como se fosse uma medida exata de valor de empresa, mas ele é um instrumento que mostra, quando muito, se o negócio deve ou não ser analisado a fundo”, diz Oliveira. Além disso, o Ebitda não considera o endividamento.

“Isso não é um problema quando o capital é abundante e barato, pois a ideia é que é possível rolar qualquer dívida a um preço menor se a empresa for comprada por uma concorrente maior ou mais lucrativa”, diz Oliveira. “Só que tudo muda quando o crédito está mais apertado.”

Outros especialistas vão além. “O Ebitda não interessa tanto assim a um investidor minoritário de longo prazo, que está preocupado mesmo com a política de dividendos da empresa”, afirma Sidney Ito, sócio da empresa de consultoria KPMG. “Não dá para seguir adiante numa negociação de compra ou em uma análise de investimento sem olhar outros fatores como o endividamento e a estrutura de capital da companhia.”

EXEMPLO REAL

A melhor forma de ensinar como um investimento funciona é apresentando um exemplo real. Em 2013 a concessionária Rodovias do Tietê S.A. emitiu R\$ 1.065.000.000,00 em debêntures. Isso resultou em uma oferta de 1.065.000 debêntures que custavam R\$ 1.000,00 cada uma no dia 15/06/2013. A empresa prometeu pagar juros de 8% ao ano. O valor investido seria corrigido pela inflação medida pelo IPCA, ou seja, a remuneração seria IPCA + 8% ou o equivalente a 8% de juros acima da inflação.

Era uma taxa atrativa se você considerar que a Taxa Selic era de apenas 7,50% ao ano (fonte) e isto estava prejudicando a rentabilidade real de todos os investimentos de renda fixa, já que a inflação acumulada em 2013 foi de 5,91%. Títulos públicos como o Tesouro IPCA estavam pagando IPCA + 5,25% ao ano.

Esses juros das debêntures seriam pagos semestralmente. A amortização da dívida também seria paga semestralmente, ou seja, todo semestre você receberia os juros e uma parte dos R\$ 1.000,00 que investiu de volta.

No caso das debêntures da Rodovias do Tietê (RDVT11) o objetivo era investir o dinheiro nas estradas do interior paulista que foram concedidas a ela por 30 anos para serem exploradas através da cobrança de pedágios. Por estas estradas passam mais de 3,6 milhões de veículos todos os meses.

Você pode acessar todos os detalhes de qualquer debênture através do site <http://www.debentures.com.br/> que é mantido pela Anbima. Existe uma página específica do site chamada “Debênture em um clique” onde você pode selecionar o emissor e o código de debênture. No nosso exemplo basta selecionar o emissor “Concessionária Rodovias do Tiete S/A” e depois selecionar a debênture RDVT11. Depois basta clicar nas opções laterais para conseguir a informação que necessita.

CONCLUSÃO

Debêntures são investimentos de médio e longo prazo. Você só deve investir em debêntures aquele dinheiro que você destinou para ser utilizado no médio ou longo prazo. O risco que você corre ao emprestar dinheiro para uma empresa é maior do que o risco de emprestar dinheiro para um banco (dentro do limite garantido pelo FGC) ou emprestar dinheiro para o governo ao adquirir títulos públicos garantidos pelo Tesouro Nacional.

Nos últimos anos foi possível observar grandes empresas brasileiras enfrentando problemas financeiros como consequência de decisões políticas e econômicas desastrosas dos nossos governantes. Interferência do governo em setores específicos da economia e da indústria, além do envolvimento de políticos, e seus partidos, em esquemas de corrupção, propina e desvio de dinheiro público, beneficiando empresas “amigas do governo”, mostram os riscos que os investidores correm ao confiarem em grandes grupo.

Antes de emprestar seu dinheiro para grandes empresas é importante que você avalie, de forma consciente, onde você está colocando suas economias. Destine para investimentos de maior risco aquele dinheiro que você aceita correr maiores riscos. Avalie se a debênture está oferecendo um “prêmio” pelo risco maior. Esse prêmio são juros maiores. Quando a Taxa Selic está elevada, as debêntures ficam menos atrativas diante dos títulos emitidos pelo governo e pelos bancos. Elas não conseguem concorrer com os elevados juros pagos pelo governo. A isenção do imposto de renda sobre os rendimentos das debêntures incentivadas é um diferencial interessante. O problema é que muitas dessas empresas que operam no setor de infraestrutura (e que podem emitir debêntures incentivadas) estão enfrentando problemas devido ao seu envolvimento com escândalos de toda natureza e com a degradação do setor onde estão atuando.

Debêntures são bons investimentos quando você está disposto a investir de forma consciente, avaliando as debêntures disponíveis, observando a situação do emissor e comparando a oportunidade oferecida com outras oportunidades disponíveis no mercado. Quando ocorrer a retomada do crescimento do país e quando o Estado for mais criterioso ao oferecer recursos públicos, em forma de juros subsidiados, para grandes empresas, certamente teremos um aumento na oferta e na qualidade de debêntures.

TIRANDO ALGUMAS DÚVIDAS...

01 – O volume em reais (R\$) da emissão de debênture, por exemplo, é dividido por todas as séries ofertadas? Ou é para cada emissão?

Tomemos por exemplo, uma Debênture que a Emissão será realizada EM ATÉ cinco séries, observado que o número de Debêntures a ser alocado a cada série da Emissão será definido de acordo com a demanda das Debêntures, conforme apurada em Procedimento de Bookbuilding, e a alocação das Debêntures entre as séries da Emissão ocorrerá no Sistema de Vasos Comunicantes. Quaisquer das séries poderão não ser emitidas, a depender do resultado do Procedimento de Bookbuilding. Caso os Coordenadores exerçam a garantia firme de colocação, a alocação das Debêntures a serem integralizadas, em razão do exercício da garantia firme de colocação, será realizada em qualquer das séries, a exclusivo critério.

02 – Para emissões com remuneração fixa (como uma oferta de Debenture), se não há bookbuilding, o esgotamento do “estoque” da oferta segue a lei de “quem chegar primeiro pega”, independente da solicitação de participação?

Quando a taxa é fixa o book se dá pelo volume, ou seja, se reservei R\$ 100.000 e teve 40% de rateio, acabo levando somente R\$ 40.000 e pronto.

03 - Qual a diferença do coordenador líder para o coordenador contratado? E por que é importante ressaltar os coordenadores se a oferta pode ser adquirida em qualquer corretora?

O coordenador líder tem mais responsabilidade na oferta em termos divulgação, de comunicação com os órgãos reguladores e com a empresa emissora. Muitas vezes o coordenador contratado auxilia o líder na garantia firme da operação. Mas isso não impede que outras corretoras, que não são os coordenadores da oferta, vendam o papel – elas podem comercializá-los normalmente.

Tesouro Direto

O QUE É O TESOIRO DIRETO?



O Tesouro Direto não representa o ativo financeiro em si.

Em outras palavras, você não investe em Tesouro Direto, e sim em títulos públicos.

Como assim? É por meio do Tesouro Direto – programa do Tesouro Nacional lançado em janeiro de 2002 em parceria com a BM&FBovespa – que o investidor pessoa física pode aplicar em papéis da dívida pública federal pela internet.

Como destacado no site oficial, a plataforma surgiu com o objetivo de “democratizar o acesso aos títulos públicos”, permitindo investimento mínimo de R\$ 30.

Antes da criação do programa, as pessoas físicas só conseguiam aplicar nesses ativos de maneira indireta, ou seja, investindo em fundos de renda fixa, cujas carteiras têm a maior parte da alocação em títulos públicos.

Popularidade do Tesouro Direto

O Tesouro Direto tem se tornado muito popular entre os investidores, por conta dos diversos benefícios. Em 2015 alcançou a marca dos mais de 624 mil investidores. Com muitas pessoas saindo dos bancos, para investir melhor, além do cenário de alta de juros em 2016, espera-se que o número deste ano passe dos 700 mil investidores.

Como funciona o Tesouro Direto?

O funcionamento do Tesouro Direto é mais simples do que muitos investidores imaginam. Basta abrir conta em um agente de custódia, que nada mais é a instituição financeira habilitada (banco ou corretora de valores) a operar títulos públicos pelo programa.

Após o envio da documentação necessária, você receberá uma senha da BM&FBovespa, a Bolsa de Valores brasileira, para ter acesso à área restrita do programa. A compra dos papéis pode ser feita no site da própria instituição financeira.

Riscos do Tesouro Direto

Garantidos 100% pelo Tesouro Nacional, os títulos públicos são o investimento com o menor risco de crédito da economia e, por isso, a modalidade de aplicação financeira mais segura do mercado. Na prática, você só não receberia o montante aplicado caso o país chegue à falência – algo praticamente impossível, já que antes disso todos os bancos teriam de quebrar.

Diferentemente de CDB, LCI, LCA e mesmo da poupança, em que há o risco de a instituição (banco ou financeira) falir, no caso dos papéis da dívida pública federal esse risco não existe.

Por isso, ao investir nos papéis do Tesouro Direto, você empresta dinheiro ao governo que, ao final do vencimento daquele título, devolverá a quantia aplicada mais uma taxa de retorno (que pode ser prefixada ou pós-fixada) sobre esse valor.

Embora seja o investimento mais seguro, isso não quer dizer que aplicar em títulos públicos do Tesouro Direto não tem riscos. Os papéis atrelados à inflação (IPCA) e os títulos prefixados podem apresentar volatilidade conforme a dinâmica do mercado. Para evitar problemas, o ideal é conhecer como funciona cada tipo de título público.

TIPOS DE TÍTULOS OFERECIDOS NO TESOURO DIRETO

Na prateleira do Tesouro Direto são disponibilizadas três modalidades de títulos públicos: indexado à taxa básica de juros (Selic), prefixado com diferentes prazos de vencimento ou atrelado ao IPCA (índice oficial que mede a inflação no país).

– *Tesouro Selic*

Com a menor volatilidade entre os títulos, o Tesouro Selic é indicado para o investidor de perfil mais conservador e para quem precisa de liquidez, ou seja, se ocorrer uma emergência, dá para resgatar os recursos aplicados antes do vencimento sem ter surpresas desagradáveis com o rendimento no período.

Além de seguir a taxa básica de juros da economia, esse título acompanha o Certificado de Depósito Interfinanceiro (CDI), referencial das aplicações conservadoras. Por isso, o Tesouro Selic não sofre com as variações nos juros.

– *Tesouro Prefixado*

A característica principal desse título é saber quanto será ganho já no momento da compra, o que pode ser boa opção para quem pretende manter o dinheiro aplicado até o vencimento. Independentemente do que ocorrer na economia, você receberá o rendimento pactuado.

Justamente por ter um retorno definido de antemão, o Tesouro Prefixado tem mudanças diariamente em seu valor de mercado. Isso significa que se você tiver de resgatar o investimento, o Tesouro Nacional pagará o valor de mercado daquele dia em específico – e a rentabilidade pode ser superior ou inferior a que você contratou na data de compra do papel.

– *Tesouro IPCA+*

Os títulos indexados ao IPCA garantem a chamada rentabilidade real, que nada mais é que o retorno acima da inflação. Caso você mantenha o papel até a data de vencimento, portanto, receberá a variação do índice no período mais uma taxa de retorno conhecida no momento de compra do título.

Assim como os prefixados, se você precisar desfazer-se da aplicação antes do vencimento, o rendimento pode ser diferente do contratado, afinal o papel será comprado pelo Tesouro Nacional pelo valor de mercado do dia.

LIQUIDEZ

Os títulos públicos disponíveis no Tesouro Direto contam com liquidez diária desde março de 2015. Na prática, caso você precise resgatar a quantia aplicada antes da data de vencimento, o Tesouro Nacional garante a recompra do papel, diariamente, conforme os preços de mercado. As vendas podem ser feitas pela internet das 18h às 5h do dia seguinte.

CUSTOS

O investimento em títulos públicos pelo Tesouro Direto possui duas taxas: a BM&FBovespa cobra a taxa de custódia de 0,30% ao ano sobre o valor do título, percentual referente a serviços de guarda dos papéis; e as corretoras podem ou não cobrar uma outra taxa (chamada taxa do agente de custódia) dos investidores para operações com títulos públicos.

TRIBUTAÇÃO

No Tesouro Direto, os impostos cobrados são os mesmos de outras aplicações de renda fixa, como fundos de investimento e CDB. Há incidência do Imposto Sobre Operações Financeiras (IOF) caso você resgate os recursos em menos de 30 dias.

Já o Imposto de Renda (IR) incide sobre a rentabilidade dos títulos, e o pagamento ocorre na venda, no recebimento de cupons de juros semestrais ou no vencimento do título. A alíquota segue a tabela regressiva:

- 22,5% para aplicações com prazo de até 180 dias;
- 20% para aplicações com prazo de 181 dias até 360 dias;
- 17,5% para aplicações com prazo de 361 dias até 720 dias;
- 15% para aplicações com prazo acima de 720 dias.

COMPONENTES DO PREÇO

Veja a seguir uma tabela-resumo com todas as características dos títulos:

	LTN	NTN-F	NTN-B	NTN-B Principal	LFT
Tipo do título	Prefixado	Prefixado	Pós-fixado	Pós-fixado	Pós-fixado
Taxa de juros	Nominal	Nominal	Real	Real	Nominal
Indexador	Não tem	Não tem	IPCA	IPCA	Selic
Data-base (VNA)	Não tem	Não tem	15/07/2000	15/07/2000	01/07/2000
Cupom anual	Não tem	10,00%	6,00%	Não tem	Não tem

Componentes dos preços dos títulos públicos:

Os títulos podem ser prefixados ou pós-fixados.

Prefixado: A taxa de rentabilidade é pré-determinada no momento da compra. Ela é dada pela diferença entre o preço de compra e pelo preço no momento do vencimento. O fluxo não é corrigido por nenhum indexador.

Pós-fixado: O valor do título é corrigido pelo seu indexador. Assim, a rentabilidade do título depende tanto do desempenho do seu indexador, quanto do deságio pago no momento da compra (taxa de juros real ou prêmio).

Taxas de juros

A taxa de juros indicada para os títulos pode ser nominal ou real.

Nominal: A taxa de juros informada para estes papéis não considera o efeito da inflação sobre o valor do título.

Real: A taxa informada reflete a rentabilidade acima da inflação ao qual o título será remunerado.

VNA (Valor Nominal Atualizado) e Data-base

Como alguns títulos são indexados, foram criados VNA (Valor Nominal Atualizado), calculado a partir de uma data-base.

VNA: O VNA facilita o acompanhamento da evolução dos indexadores. Nas suas datas-base os VNA tinham como valor R\$1.000,00. Desde então, eles vêm sendo atualizados conforme a evolução dos seus indexadores. Assim, a variação dos VNA entre duas datas indica qual a variação do indexador ao qual ele se refere.

Data-base: Indica a data de início da atualização do VNA.

Cupom

Alguns títulos fazem pagamentos periódicos (cupons) ao longo da sua existência.

Cupom: São pagamentos feitos ao longo da existência dos títulos. Geralmente, são pagos semestralmente. O seu valor é calculado como sendo o percentual de cada título (ex: NTN-B tem 6,00% ao ano, ou 2,96% ao semestre) vezes o VNA calculado para aquela data. As datas de pagamentos de cupons são retroativas ao vencimento. Assim, para uma NTN-B com vencimento em 15-08-2006, os cupons serão pagos em 15-08-2006, 15-02-2006, 15-08-2005 e assim sucessivamente.

Bullet (sem cupom): Título que não paga cupom. O único valor pago é o valor do principal na data de vencimento (geralmente R\$1.000,00 ou R\$1.000,00 corrigido pelo VNA).

Conclusão

A metodologia de cálculo dos preços é complicada, mas o entendimento dos preços não é. Caso você queira aprender a calcular o preço dos títulos, sugiro que dê uma olhada na metodologia de cálculo.

Mas, como disse anteriormente, o entender o preço de cada título é simples. Já adianto que todos os títulos estão, de alguma forma, relacionados com o valor R\$ 1.000,00. Para confirmar, explicarei cada um deles:

LTN: O valor do título na data de vencimento será R\$ 1.000,00. O preço dele no momento da compra equivale a R\$ 1.000, descontado pela taxa de compra. Ou seja, se você aplicar a taxa de compra sobre o valor do preço da compra, terá no final do prazo, exatamente R\$ 1.000,00.

NTN-F: O valor no vencimento também será R\$ 1.000,00. A diferença para a LTN é que a taxa de desconto é bem menor (o preço é bem mais próximo de R\$ 1 mil), já que ele paga anualmente 10,00% em cupons.

NTN-B: O preço de compra equivale a R\$ 1.000,00, atualizado desde a data-base pelo IPCA. Como a variação do IPCA entre 15/07/2000 a 30/09/2011 foi de 106,69%, o preço do título seria R\$ 2.066,87. A diferença entre NTN-Bs com vencimentos diferentes é a taxa de compra em relação ao cupom anual (6,00%). Como atualmente as taxas estão menores que o cupom, eles precisam ser vendidos acima do VNA, para dar esse desconto.

NTN-B Principal: Mesma explicação acima para chegar ao preço de R\$ 2.066,87. A diferença é que, como não paga cupons, a taxa de compra tem que ser descontada do preço para, no final do prazo, o investidor receber exatamente o VNA na data de vencimento. Por isso que, assim como a LTN, quando maior o prazo, menor o preço.

LFT: Ainda mais simples que a NTN-B. O preço de compra equivale a R\$ 1.000,00, atualizado desde a data-base pela Selic. Como a variação da Selic entre 01/07/2000 a 30/09/2011 foi aproximadamente 390%, o preço do título seria próximo a R\$ 4.900,00. Como não paga cupom ou prêmio, o preço é exatamente o mesmo, independente do vencimento.

O QUE É E COMO FUNCIONA UMA LFT?

As LFTs são títulos pós-fixados cuja rentabilidade segue a variação da taxa Selic – taxa de juros básica da economia.

Quando você investe em LFT está na verdade comprando o título de uma dívida, um documento, que possui um valor hoje e que até uma determinada data de vencimento valerá mais do que o valor investido.

Por isto você não deve pensar no investimento em títulos como o investimento em uma caderneta de poupança onde você faz depósitos e espera seu dinheiro render. Investir em títulos públicos significa emprestar dinheiro para o Governo Federal e receber de volta um documento que será recomprado pelo próprio governo no futuro, mais precisamente na data de vencimento do título.

Vale lembrar que a taxa Selic – Sistema Especial de Liquidação e Custódia – é um índice pelo qual as taxas de juros cobradas pelo mercado se baseiam no Brasil. É a taxa média ponderada pelo volume das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais e realizadas no SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), na forma de operações compromissadas.

A remuneração da LFT é dada pela variação da taxa Selic diária registrada entre a data da compra e a data de vencimento do título, acrescida, se houver, de ágio ou deságio.

Quando o preço está com ágio (ou seja “acrécimo”), o retorno desse título fica menor do que o estipulado na emissão. No caso da LFT, um ágio significa que o investidor terá uma remuneração menor do que a Selic. Da mesma forma, quando o preço de um título está com deságio (ou seja “desconto”), o investidor irá receber, no caso da LFT, uma taxa maior do que a Selic.

Geralmente, os preços são expressos em termos de taxa, ou seja, quando o preço de uma LFT estiver expresso como (-0,02%) significa que o título está com ágio e remunerará ao investidor com Selic menos 0,02%.

O ágio ou deságio são decorrentes da oferta e demanda por títulos. Será utilizado um exemplo de ágio daqui pouco.

As LFTs podem ser caracterizadas como títulos de baixo risco e para perfil conservador. Elas remuneram a Selic que, apesar de ser cada vez menor, não oferecem riscos significantes (retornos negativos, por exemplo).

O investidor recebe o valor investido acrescido dos juros na data do vencimento ou de venda do título.

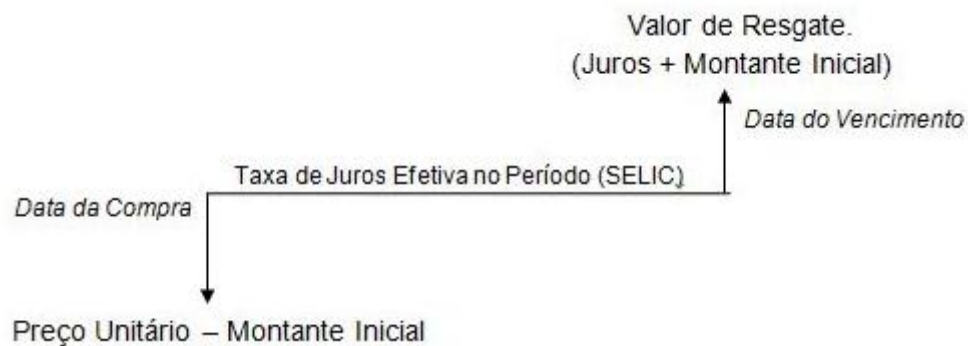
Títulos LFT são menos arriscados que LTN. É importante que você perceba que o título LFT é menos arriscado que a LTN e por isto a LFT é mais indicada para o investidor mais conservador. Para quem investe em LFT não importa se a taxa Selic vai subir ou cair, o seu dinheiro sempre vai crescer acompanhando a Selic e não existe riscos significantes de retornos negativos ou perdas significativas (como ocorre com a LTN) caso você queira antecipar a venda do seu título LFT.

Esta é uma vantagem dos títulos pós-fixados sobre os títulos pré-fixados. Como já falei antes, um título pré-fixado como a LTN, se for vendido antecipadamente em condições desfavoráveis para este tipo de título (quando a taxa de juros está subindo) é possível que você perca toda a rentabilidade ou até parte do valor principal do título.

Fluxo De Pagamento da LFT

A LFT possui fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a compra e recebe o rendimento **junto** com o principal na data de venda ou vencimento do título (o que ocorrer primeiro). Esses títulos são também conhecidos como títulos zero cupom, por não possuírem pagamentos intermediários de juros/rendimentos entre a compra e o vencimento.

A seguir um exemplo do fluxo de pagamento da LFT:



O Preço Unitário (PU): Montante Inicial que é marcado pela data de compra, nada mais é que a quantia total que o investidor irá gastar comprando o(s) título(s).

A taxa de juros efetiva no período: é o total acumulado de juros durante o período compreendido entre a compra até a venda do título.

O Valor de Resgate: Marcado pela data de venda, é a quantia líquida que o investidor irá receber. Este valor compreende o montante que o investidor gastou comprando o título + os juros acumulado no período.

Funcionamento Do Valor Nominal Atualizado

Antes de investir em qualquer coisa é importante entender como ela funciona. Para entender a lógica e o funcionamento dos títulos Tesouro Selic (LFT) é importante compreender o significado do Valor Nominal Atualizado. Ele permite que você tenha uma projeção de como será sua rentabilidade com base na variação da Selic.

Como o Tesouro Selic (LFT) é um título indexado pela Selic diária, todos os dias o Tesouro corrige o valor que você irá receber no vencimento. Este valor que será pago a você no vencimento do título se chama Valor Nominal Atualizado (VNA).

Este valor não é exibido no extrato ou na consulta que você realiza para saber quanto estão valendo seus títulos públicos hoje neste site aqui. Aqueles valores que eles mostram referem a quanto você receberia se desistisse do título e resolvesse vendê-los para o governo antes da data de vencimento.

Se não me engano, no passado, o tesouro exibia o Valor Nominal Atualizado, só que isso gerava uma grande confusão. As pessoas olhavam aquele valor, que só seria realmente delas no vencimento, e resolviam vender o título antecipadamente.

Ficavam furiosas quando percebiam que iriam receber o preço de mercado do título, ou seja, o preço de venda do dia que é divulgado diariamente depois das 18 horas neste endereço aqui. Para acabar com a confusão o Tesouro deixou de mostrar o Valor Nominal Atualizado (VNA) e adotou o preço de mercado, assim você sabe exatamente quanto terá se desistir do título hoje.

A data em que o primeiro título Tesouro Selic (LFT) foi criado é chamada da database. Foi nesta data-base que o Valor Nominal Atualizado do Tesouro Selic (LFT) começou a ser atualizado, isto foi no dia 01/07/2000. Naquela data, o VNA tinha como valor R\$ 1.000,00. Desde então, este valor está sendo atualizado diariamente, conforme a evolução da taxa Selic.

Você pode comprovar isto da seguinte forma:

No dia em que estava escrevendo este artigo o preço de compra de um título Tesouro Selic (LFT) era de R\$ 6.818,86. Se você visitar o site que mostra os Fatores Acumulados da Selic e digitar a data inicial 01/07/2000 e a data final 15/05/2015 encontrará o fator acumulado de 6,81884397180175.

Se você multiplicar R\$ 1.000,00, que era o preço do título em 01/07/2000, encontrará como resultado R\$ 6.818,84. Representa uma valorização de 581,88% em 15 anos já que $(6,8188 - 1) \times 100 = 581,88\%$.

Para fazer uma previsão de quanto poderá ser o Valor Nominal Atualizado do seu título no futuro basta utilizar a fórmula abaixo, que é a conhecida fórmula de juros compostos. Basta saber o VNA atual, o número de dias úteis entre a data inicial e a data de vencimento do título e chutar uma taxa média para o período.

É um chute, pois não temos como prever qual será a taxa Selic do futuro. Encontrei um site que permite calcular o número de dias úteis com base no calendário usado pelo Banco Central, o endereço é este aqui. Tentei encontrar algum serviço parecido dentro do site do Banco Central, mas não localizei.

No site do Tesouro Direto existe um documento chamado “Cálculo da Rentabilidade dos Títulos Públicos ofertados no Tesouro Direto” que você pode baixar aqui. A maioria das pessoas não tem a menor curiosidade e interesse em entender estes cálculos. Eu mesmo fiquei muito tempo sem me preocupar com eles.

Vamos supor que em 2007 você fez a compra de um título Tesouro Selic (LFT) nas seguintes condições:

- Título: Tesouro Selic (LFT);
- Data da compra: 01/10/2007, mas a liquidação só ocorreu em 02/10/2007;
- Quantidade adquirida: 1 título
- Preço do título na data da compra: R\$ 3.231,41
- Data de vencimento: 18/03/2009
- Dias úteis entre a data da liquidação (inclusive) e a data de vencimento (exclusive): 366
- Taxa do título na data da compra: -0,01% a.a. (ágio)

O preço de compra do título que é R\$ 3.231,41 já está com o ágio de compra de -0,01% ao ano. Para entender como o ágio/deságio afeta a rentabilidade da LFT, primeiro é necessário compreender como é feita a precificação do título, ou seja, calcular por quanto este título deve ser vendido. Como já falei, o Tesouro Nacional estabeleceu que um título Tesouro Selic (LFT) deveria custar R\$ 1.000,00 em 1° de julho de 2000. Eles chamam essa data de data-base.

A partir de então, este valor de R\$ 1.000,00 começou a ser atualizado pela variação da taxa SELIC diária todos os dias até os dias de hoje. Já mostrei que este valor atualizado diariamente se chama Valor Nominal Atualizado (VNA). Sobre este valor é que devemos aplicar o ágio ou o deságio (quando necessário). A existência de ágio e deságio depende da demanda do mercado pelo Título Tesouro Selic (LFT) no momento. Desta forma o preço atual do título depende do seu Valor Nominal Atualizado e da existência de ágio ou deságio.

Para analisar o efeito do ágio no preço, e conseqüentemente, na rentabilidade do título, deve-se, primeiramente, calcular sua cotação. Para isso, basta efetuar o seguinte cálculo, utilizando, no valor da TAXA como sendo o ágio ou deságio presente no momento da compra.

Como saber o valor nominal do seu título:

Você provavelmente gostaria de saber qual é o Valor Nominal dos seus títulos Tesouro Selic (LFT) neste momento.

Este é o valor que você receberá se mantiver o título com você até o vencimento. Para calcular o VNA do Tesouro Selic (LFT) em qualquer data, basta corrigir o VNA em sua data-base (01/07/2000) pelo Fator Acumulado da SELIC diária até a data de interesse.

Vamos imaginar que eu comprei um título Tesouro Selic (LFT) no dia 01/04/2015 por R\$ 6.728,02 e agora quero saber qual é o seu Valor Nominal, já que esta informação não aparece no extrato do tesouro, o que consta é o preço do título se fosse vender o mesmo dia antecipadamente.

Vou entrar em <http://www.bcb.gov.br/?SELICACUMUL> para descobrir o fator acumulado da Selic. Vou digitar o dia 02/07/2000 na data inicial e o dia 15/05/2015 na data final.

O resultado será 6,81884397180175. Multiplico isso por R\$ 1.000,00 e encontrarei o valor de R\$ 6.818,84. Posso dizer que ganhei R\$ 90,82 brutos entre 01/04 e 15/05, caso fique com o título até o vencimento. Como pretendo ficar com o título até o vencimento não me importa saber que o preço de venda do título antecipadamente é R\$ 6.803,17.

Por isto a tabela de rentabilidade do Tesouro Direto é uma ferramenta que provoca muita confusão na cabeça dos iniciantes.

LFT com taxa de compra negativa

Antes de explicar porque a LFT está com taxa negativa e como isso afeta sua rentabilidade, vou mostrar a tabela de preços e taxas dos títulos públicos disponíveis para compra:

		Compra	Venda
Indexados ao IGP-M			
NTNC 010717	01/07/2017	-	4,25%
NTNC 010421	01/04/2021	-	4,58%
NTNC 010131	01/01/2031	-	4,82%
Indexados ao IPCA			
NTNB 150515	15/05/2015	-	3,70%
NTNB Principal 150515	15/05/2015	-	3,71%
NTNB 150517	15/05/2017	-	4,23%
NTNB Principal 150519	15/05/2019	4,42%	4,48%
NTNB 150820	15/08/2020	4,46%	4,52%
NTNB Principal 150824	15/08/2024	4,79%	4,87%
NTNB 150824	15/08/2024	-	4,78%
NTNB 150535	15/05/2035	4,81%	4,91%
NTNB Principal 150535	15/05/2035	4,90%	5,00%
NTNB 150545	15/05/2045	-	4,97%
NTNB 150850	15/08/2050	4,88%	4,98%
Prefixados			
LTN 010114	01/01/2014	-	8,63%
LTN 010115	01/01/2015	-	9,28%
LTN 010116	01/01/2016	9,68%	9,74%
LTN 010117	01/01/2017	9,98%	10,04%
NTNF 010114	01/01/2014	-	8,64%
NTNF 010117	01/01/2017	-	9,78%
NTNF 010121	01/01/2021	-	10,32%
NTNF 010123	01/01/2023	10,30%	10,36%
Indexados à Taxa Selic			
LFT 070314	07/03/2014	-	-0,02%
LFT 070315	07/03/2015	-	-0,02%
LFT 070317	07/03/2017	-0,05%	-0,01%

LFT com taxa de compra negativa

Como podemos observar na tabela acima, a LFT 070317 está com taxa de compra -0,05%. Quando essa taxa está negativa, significa que o título está sendo vendido com ágio (preço mais alto que o valor nominal).

Em outras palavras, o título está mais caro que o normal e sua rentabilidade será menor que o índice ao qual ele está vinculado.

No caso da LFT, que é indexada à taxa SELIC, sua rentabilidade será um pouco menor que essa taxa.

Para deixar mais claro, vamos a um exemplo prático. A taxa SELIC está em 8% ao ano. Supondo que ela não mude nos próximos 12 meses, se você comprasse a LFT 070317 com taxa de -0,05%, sua rentabilidade bruta nos próximos 12 meses seria 7,95%.

Apesar do resultado coincidir, não se trata de uma subtração (8,00% – 0,05% = 7,95%). O modo correto de calcular seria esse:

$$(1 + \text{Taxa Bruta}) = (1 + \text{SELIC}) * (1 + \text{TaxaCompra}) = (1 + 0,08) * (1 - 0,0005) = 1,08 * 0,9995$$

$$(1 + \text{Taxa Bruta}) = 1,07946$$

Então: Taxa Bruta = 0,07946 ou 7,946% (aproximadamente 7,95%).

A conta não é tão simples, mas para valores pequenos, a subtração funciona bem.

Mas por que a LFT está com taxa de compra negativa?

Sempre que a taxa SELIC sobe, o preço dos demais títulos públicos (exceto LFT) cai. Isso é fácil de observar na tabela a seguir.

Títulos	Vencimento	Últ. 30 dias	Rentabilidade Bruta	
			Mês Anterior	No Ano
Prefixados				
LTN	01-01-2014	0,32%	0,51%	2,13%
LTN	01-01-2015	-0,53%	0,15%	1,12%
LTN	01-01-2016	-1,34%	-0,49%	0,28%
LTN	01-01-2017	-2,14%	-1,24%	-
NTN-F	01-01-2014	0,33%	0,53%	2,16%
NTN-F	01-01-2017	-1,12%	-0,96%	0,32%
NTN-F	01-01-2021	-2,87%	-2,51%	-1,27%
NTN-F	01-01-2023	-2,83%	-2,95%	-1,36%
Indexados à Taxa Selic				
LFT	07-03-2014	0,62%	0,60%	2,99%
LFT	07-03-2015	0,59%	0,56%	3,00%
LFT	07-03-2017	0,52%	0,48%	2,98%
Indexados ao IGP-M				
NTN-C	01-07-2017	-2,49%	-1,13%	-3,33%
NTN-C	01-04-2021	-4,01%	-2,60%	-4,89%
NTN-C	01-01-2031	-5,18%	-4,43%	-6,35%
Indexados ao IPCA				
NTN-B	15-05-2015	-0,62%	0,43%	0,75%
NTN-B	15-05-2017	-1,94%	-0,56%	-1,19%
NTN-B	15-08-2020	-3,27%	-1,86%	-2,52%
NTN-B	15-08-2024	-4,48%	-3,22%	-4,15%
NTN-B	15-05-2035	-5,74%	-5,33%	-5,33%
NTN-B	15-05-2045	-6,80%	-6,43%	-8,01%
NTN-B	15-08-2050	-7,23%	-6,97%	-8,85%
NTN-B Principal	15-05-2015	-0,72%	0,45%	0,57%
NTN-B Principal	15-05-2019	-3,48%	-1,86%	-
NTN-B Principal	15-08-2024	-5,84%	-4,60%	-6,22%
NTN-B Principal	15-05-2035	-8,58%	-9,32%	-8,21%

Tabela de Rentabilidade do Tesouro Direto

Como você pode ver, praticamente todos os títulos (exceto a LFT) apresentam rentabilidade negativa nos últimos 30 dias. Isso é um reflexo do aumento da taxa SELIC, que aumenta a taxa de compra desses títulos e diminui seus preços.

Por essa razão, muitos investidores se assustam com essa rentabilidade negativa e partem para comprar a LFT, título de baixíssimo risco (por não apresentar rentabilidade negativa).

Por conta dessa aumenta na procura, o preço de compra da LFT sobe acima do valor nominal (ágio), que é representado pela taxa de compra negativa.

Então não devo comprar LFT?

Nada impede que você compre. Até porque, mesmo com esse ágio, a rentabilidade dela é muito superior à maioria dos CDBs oferecidos no mercado.

Para efeito de comparação, a LFT nas condições atuais rende aproximadamente 98% do CDI. Dificilmente você vai encontrar um CDB com essa rentabilidade, sobretudo quando é possível investir com menos de R\$ 600, que é o caso da LFT.

Portanto, essa taxa de compra negativa não é motivo para preocupação. Pode continuar comprando sua LFT, caso ela faça parte da sua carteira de investimento.

QUAL É A MELHOR CORRETORA PARA INVESTIR EM TÍTULOS PÚBLICOS?

Não há grandes diferenças entre os serviços prestados por cada corretora no Tesouro Direto. A dica, portanto, é contratar uma das corretoras que cobra as menores taxas de administração. Certifique-se apenas que a instituição possui a infraestrutura mínima necessária para lhe ajudar com suas dúvidas.

Para quem investe em bolsa, entretanto, a escolha de uma corretora é bem mais complexa. A confiabilidade da rede para o disparo de ordens de compra e venda é importantíssimo para que o investidor não perca a chance de fechar um bom negócio somente porque um site estava fora do ar. Corretoras mais sofisticadas também podem oferecer relatórios de analistas, equipes de profissionais dedicados a tirar dúvidas dos investidores, ferramentas para day trade, opinião sobre operações long and short, assessoria para estratégias com opções e ajuda no cálculo do Imposto de Renda devido, entre outras vantagens.

Como faço para resgatar meu dinheiro?

Quando compra um título com vencimento em 2035, por exemplo, o investidor não precisará esperar até lá para pegar seu dinheiro de volta corrigido com juros. As aplicações no Tesouro Direto possuem liquidez semanal. O governo recompra os papéis em poder do público todas as quartas-feiras – com exceção das semanas em que há reunião do Copom (Comitê de Política Monetária do BC), quando as recompras são feitas na quinta-feira. Quando revende um título e resgata seus recursos, o investidor ganha a rentabilidade do papel correspondente até aquela data.

O TESOURO DIRETO É SEMPRE MELHOR QUE A POUPANÇA, OS FUNDOS DE DI E OS CDBS?

Não. Para Beto Veiga, os títulos públicos batem a poupança desde que a Selic esteja em 9% ou mais. Os fundos DI só são mais interessantes que o Tesouro Direto se a taxa de administração do fundo for menor que o custo de transação dos títulos – algo raro. Já os CDBs que pagam 100% do CDI são sempre mais interessantes do que o Tesouro Direto porque não há taxas para a compra dos papéis bancários. O risco de quebra de um banco, entretanto, é bem maior do que o do calote do governo. É interessante, portanto, investir em CDB 70.000 reais ou menos por instituição financeira porque o Fundo Garantidor de Crédito ressarcirá o prejuízo do investidor até esse patamar em caso de quebra do banco.

QUAL A DIFERENÇA ENTRE TÍTULOS COM OU SEM CUPOM?

Pelo Tesouro Direto, é possível comprar títulos com cupom semestral (NTN-B e NTN-F) e sem cupom semestral (LTN, NTN-B Principal e LFT). O cupom é o pagamento de juros do papel. Uma NTN-F com cupom semestral de 5% e valor de mercado de 1.000 reais, por exemplo, vai pagar 50 reais de juros ao investidor a cada seis meses. O termo “cupom” vem do tempo em que os títulos públicos eram impressos em papel e possuíam pequenos cupons que eram destacados e trocados pelo equivalente em dinheiro aos juros. Hoje os títulos não são mais físicos, mas o termo continuou a ser usado.

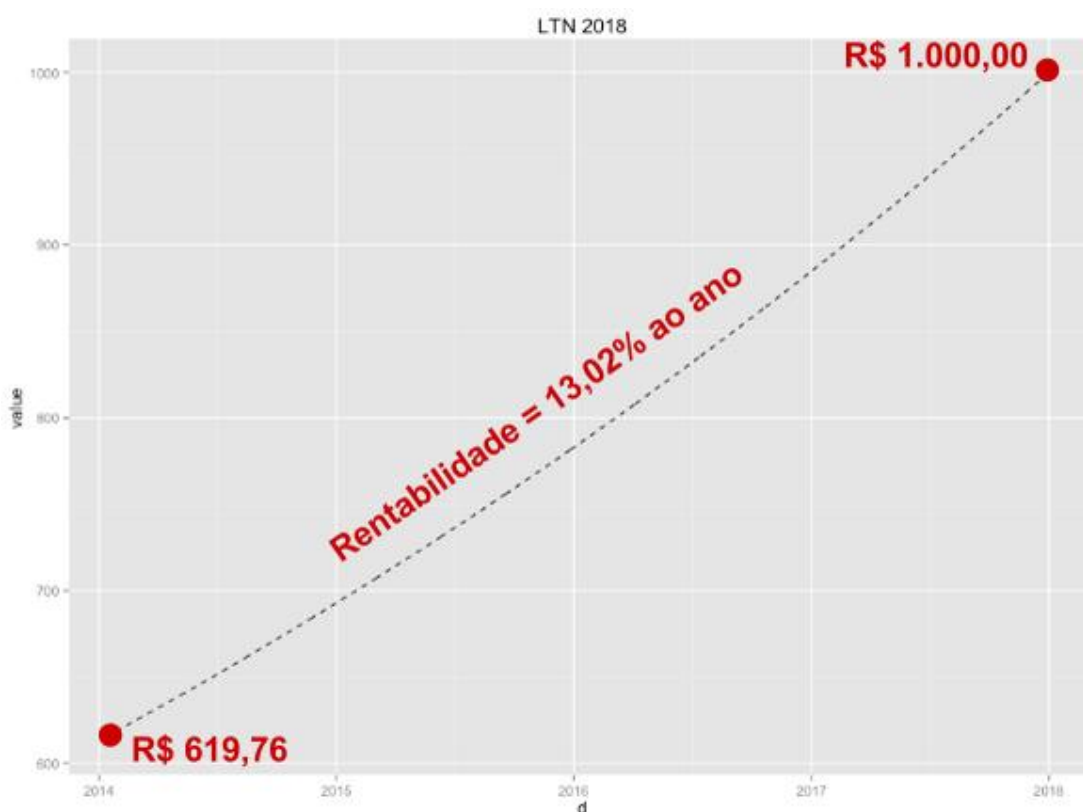
Beto Veiga só recomenda a compra de títulos com cupom para quem precisa receber os juros dos papéis para “viver de renda”. Os investidores que planejam manter os recursos investidos por longos períodos só vão perder tempo e dinheiro com um título com cupom. A perda de dinheiro acontece porque toda vez que o investidor recebe o cupom paga Imposto de Renda (veja a regra dos impostos logo a seguir).

Com um título que não paga cupom, o valor equivalente ao IR só será recolhido no resgate e renderá juros até lá.

Já a perda de tempo deve-se à necessidade de reinvestir o cupom. Um investidor que tenha apenas 1.000 reais aplicados e receba 50 reais de cupom semestral, por exemplo, não conseguirá reinvestir esse valor porque a aplicação mínima no Tesouro Direto é maior. Para resolver esse problema, o governo estuda duas mudanças na ferramenta: permitir aplicações a partir de apenas 30 reais e criar uma opção de reinvestimento automático do cupom. Não se sabe ainda se haverá cobrança de IR nesses casos.

O QUE É E COMO FUNCIONA UMA LTN?

Quem investe em títulos prefixados contrata uma rentabilidade definida no momento da compra do papel. Essa rentabilidade também é chamada de juros ou taxa. Por exemplo, no dia 27/01/2014, o título Tesouro Prefixado 2018 (LTN) oferecia uma rentabilidade de 13,02% ao ano. Essa taxa é a diferença entre o valor de compra de R\$ 619,76 e o valor que você terá direito a receber no vencimento do título, que é de R\$ 1.000,00 em 01/01/2018.



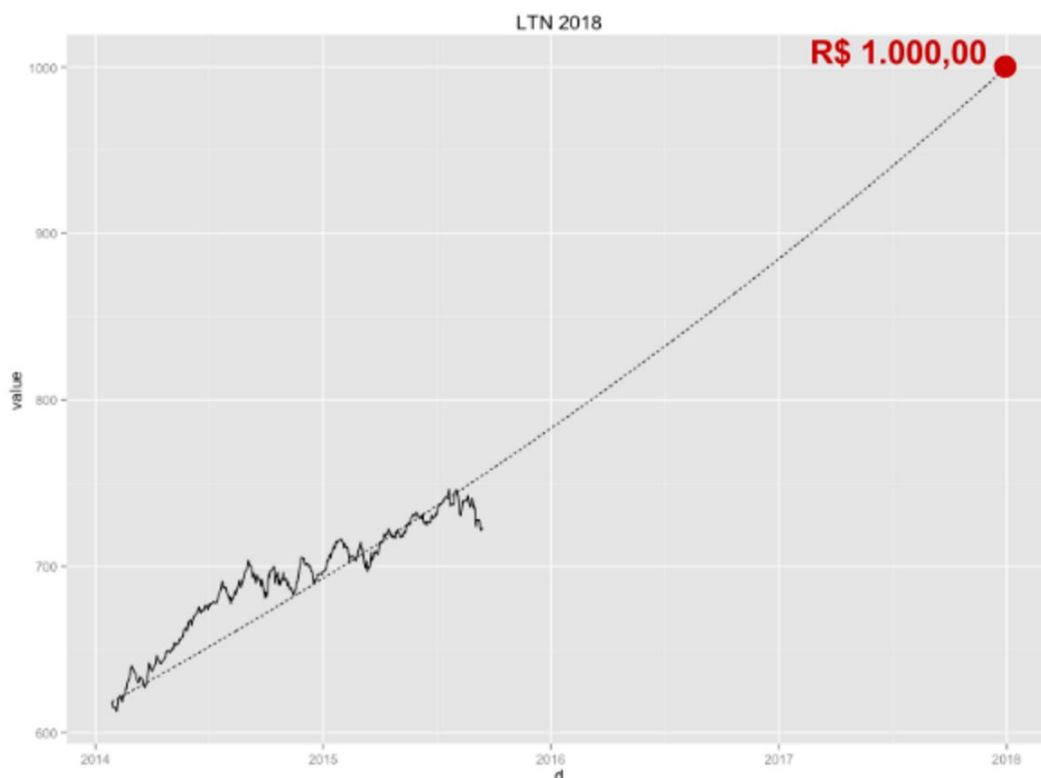
Dessa forma, não importa o quão caótico seja o comportamento do mercado no período: na data de vencimento do título, você vai receber exatamente R\$ 1.000,00 e, portanto, sabe que vai obter exatamente a rentabilidade contratada. Isso ocorre porque, ao saber o valor inicial, valor final e o prazo, você consegue calcular a rentabilidade sem erro.

Essa é a teoria. E ela funciona perfeitamente se você estiver investindo para o longo prazo e puder segurar o papel até o vencimento. Agora vamos ver o que acontece quando você decide resgatar seus títulos antes do vencimento.

Oscilação dos preços do Tesouro Prefixado (LTN)

Como afirmei no início do artigo, os títulos públicos, apesar de classificados como renda fixa, estão sujeitos à variação dos preços. E isso acontece diariamente. Os valores dos títulos do Tesouro Direto são preços de mercado e oscilam de acordo com as transações realizadas pelos agentes financeiros, conforme suas expectativas para a taxa de juros.

O gráfico abaixo mostra o comportamento histórico dos preços de mercado da LTN que vimos acima, com vencimento em 2018. Ela foi lançada no começo de 2014. Observe como o preço de mercado se descola várias vezes da curva da rentabilidade esperada.



Se prevalece a expectativa de queda na taxa básica de juros – a Selic -, o mercado ajusta o valor atual do título, que passa a valer mais. Assim, a diferença entre o valor presente e o valor do vencimento diminui. Como essa diferença diminui, isso significa que a rentabilidade desse papel de hoje em diante será menor do que era antes.

Isso acaba sendo um pouco confuso porque, para o investidor que já tinha o papel, o valor aumentou mais rápido que o projetado, abrindo a possibilidade de uma venda antecipada com ganho acima da taxa contratada na compra. Foi o que aconteceu durante os primeiros meses do gráfico acima, no ano de 2014.

Resumindo: quando prevalece a expectativa de queda da Selic, a rentabilidade do Tesouro Prefixado aumenta para quem já tinha o papel e diminui para quem comprar a partir de agora. E o que acontece se você já tinha o papel e segura até o vencimento? Nada. Os dois movimentos se compensam e você continuará com a rentabilidade contratada no momento da compra – desde que segure até o vencimento!

De forma oposta, quando prevalece a expectativa de alta da Selic, o efeito inverso acontece: as LTNs perdem valor presente, mas aumentam a sua rentabilidade de agora em diante. Se você segurar até o vencimento, sua rentabilidade total do período não muda.

Vale lembrar: no Tesouro Prefixado, a taxa prefixada é dada pela diferença entre o preço de compra e o preço do vencimento. O valor não é corrigido por nenhum indexador.

E fique atento a um ponto: a curva pontilhada no gráfico acima representa a rentabilidade esperada somente de quem investiu no primeiro dia do gráfico. Se você comprou o papel em qualquer outro dia, a sua curva de rentabilidade esperada será outra, traçada do preço que você pagou até o valor do vencimento (R\$ 1.000,00).

Vejam, por exemplo, o dia 23/09/2015. Nesta data, o mercado estava precificando a rentabilidade deste título em 16,60% ao ano. Assim, o investidor poderia comprar a LTN 2018 pelo Tesouro Direto a R\$ 707,39. A nova rentabilidade esperada é a diferença entre esse valor de compra de R\$ 707,39 e o valor que você terá direito a receber no vencimento do título, que é de R\$ 1.000,00, considerando o prazo faltante até o vencimento.

Preços e taxas dos títulos públicos disponíveis para compra

Título	Vencimento	Taxa % a.a.		Preço Unitário Dia	
		Compra	Venda	Compra	Venda
Indexados ao IPCA					
Tesouro IPCA+ 2019 (NTNB Princ)	15/05/2019	7,77	-	R\$2.058,36	-
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2020 (NTNB)	15/08/2020	7,80	-	R\$2.528,48	-
Tesouro IPCA+ 2024 (NTNB Princ)	15/08/2024	7,78	-	R\$1.389,34	-
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2035 (NTNB)	15/05/2035	7,68	-	R\$2.315,82	-
Tesouro IPCA+ 2035 (NTNB Princ)	15/05/2035	7,65	-	R\$637,62	-
Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais 2050 (NTNB)	15/08/2050	7,60	-	R\$2.205,28	-
Prefixados					
Tesouro Prefixado 2018 (LTN)	01/01/2018	16,60	-	R\$707,39	-
Tesouro Prefixado 2021 (LTN)	01/01/2021	16,54	-	R\$447,99	-
Tesouro Prefixado com Juros Semestrais 2025 (NTNF)	01/01/2025	16,65	-	R\$728,28	-
Indexados à Taxa Selic					
Tesouro Selic 2021 (LFT)	01/03/2021	0,00	-	R\$7.148,05	-

Atualizado em: **23/09/2015 14:22**

Veja abaixo a representação gráfica desta nova configuração de preço e rentabilidade. Para quem investiu na tarde do dia 23/09, a curva de expectativa de rentabilidade seria a linha tracejada azul:



Repare que o preço de aquisição do título nessa data estava abaixo da linha pontilhada preta e, portanto, a linha azul é mais inclinada que a preta. Isso significa que a rentabilidade desta data até o vencimento será maior do que a rentabilidade original do papel.

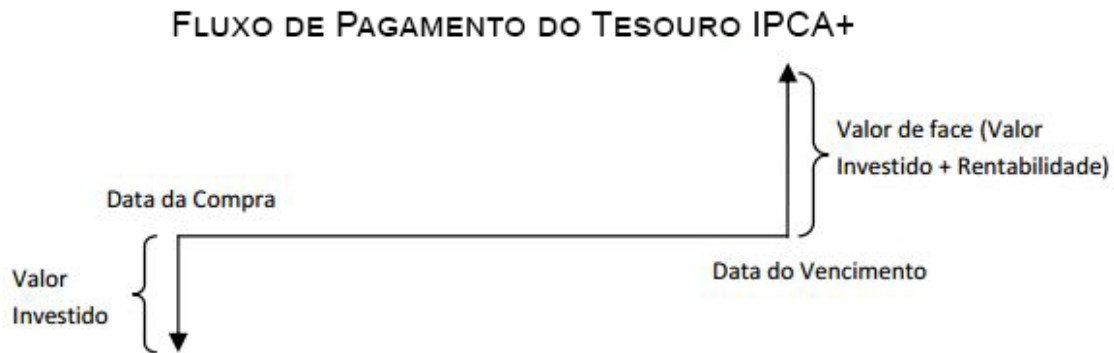
E como fica a previsibilidade?

Como vimos, o preço do título pode oscilar para cima ou para baixo. Se por um lado é difícil prever qual será seu comportamento no meio do caminho, por outro uma coisa é certa: você já sabe o valor final do título no vencimento. Assim, a taxa prefixada que você contratou será realizada, não importa a turbulência que ocorra no caminho.

O Tesouro IPCA+ e o Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais

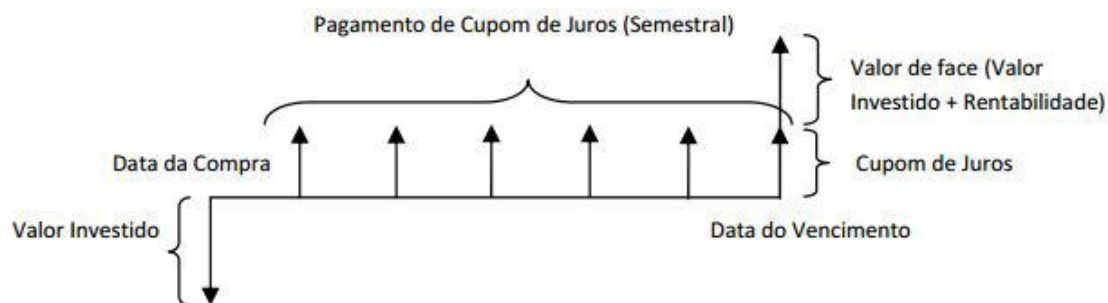
Existem dois tipos de Tesouro IPCA+ que variam quanto à forma de recebimento dos juros.

Tesouro IPCA+: Esse título tem um fluxo de pagamento simples, ou seja, você recebe na data de vencimento (ou de venda antecipada) o valor investido mais os juros acumulados no período.



Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais: Esse título tem fluxo de pagamentos de cupons de juros, ou seja, você recebe os juros semestralmente e na data de vencimento recebe apenas o valor investido juntamente com a última parcela de juros. Nesse caso você recebe os juros antecipadamente em parcelas, não sendo necessário esperar até a data de vencimento para recebê-los.

FLUXO DE PAGAMENTO DO TESOUREO IPCA+ COM JUROS SEMESTRAIS



Sendo apenas essa a diferença entre eles passarei a usar o termo Tesouro IPCA+ para me referir a ambos os títulos.

Como podem ocorrer as perdas com as NTNBS

Se sua intenção é manter o título até o vencimento

A boa notícia é que, mantendo o título até o vencimento, você não vai perder dinheiro com o Tesouro IPCA+. A oscilação do preço de mercado não terá impacto, porque no vencimento ele converge para o valor do título corrigido para a inflação: não há surpresas, e o único fator desconhecido é a inflação. Portanto, se sua intenção é manter o título até o vencimento, pode ficar tranquilo(a) e ignorar o sobe-e-desce do preço de mercado.

O preço de mercado só é importante no momento da compra. Sua rentabilidade será um pouco maior se você tiver comprado com deságio, e um pouco menor se você tiver comprado com ágio, mas isso não significa uma perda, e sim reflexo do momento em que o mercado estava quando você comprou o título.

Você poderá passar por épocas turbulentas e ver o preço de mercado do seu título abaixo do valor que você pagou. Quanto mais longo o título (ou quanto mais distante o vencimento), maior a possibilidade de oscilação do preço de mercado. Mas isso não muda o fato de que o valor de mercado vai convergir com o VNA no vencimento.

Se você pensa em vender o título antes do vencimento

Já se você decide se desfazer do título antes do vencimento, o preço de mercado assume o papel de protagonista na história. Ao vendê-lo, você receberá o preço de mercado. Se os títulos estiverem sendo negociados com valor abaixo do que estavam quando você comprou, é aí que você pode perder dinheiro.

Isso aconteceu, por exemplo, com quem comprou o Tesouro IPCA+ 2020 em 2013 por quase R\$ 3.000 e vendeu no mês passado, com preço de mercado na faixa de R\$ 2.600. Ainda assim, a perda não chegou a R\$ 400, pois essa pessoa recebeu os juros semestrais.

Recentemente, um cliente que havia comprado esse título em 2013 nos perguntou se valeria a pena vendê-lo e recomprar o mesmo título. O que acontece é que ele tinha comprado o título precificado em IPCA + 3% e agora estava vendo o mesmo título precificado em IPCA + 6%. O cliente queria aumentar a rentabilidade dele para IPCA + 6% também. O que você acha? Vale a pena trocar? Pare e pense antes de continuar lendo.

A verdade é que essa troca não faz nenhum sentido, porque ele iria vender seus títulos pelo mesmo preço de compra dos novos. E ainda teria que descontar o Imposto de Renda, arcar com os custos da nova compra e perder uma margem no spread entre preço de compra e preço de venda (entenda todos os custos de investir no Tesouro Direto). Mas então ele ficou com a rentabilidade de IPCA + 3% até o final?

Sim e não. Quando os juros subiram, o valor de mercado dos papéis caíram. Esse investidor teve, da data de compra até o momento da pergunta, uma rentabilidade inferior a $\text{IPCA} + 3\%$ e, daquela data em diante, ele teria $\text{IPCA} + 6\%$. Ou seja, a “troca” que ele queria fazer era totalmente desnecessária, os títulos dele já estavam precificados a $\text{IPCA} + 6\%$.

E mais: somando os dois períodos (antes e depois da pergunta), a rentabilidade total seria exatamente o $\text{IPCA} + 3\%$ que ele contratou na compra.

Os títulos de inflação vão cumprir seu papel de oferecer um ganho acima da inflação independentemente do momento em que você comprou. A inflação será apurada mês a mês, após a compra, e a rentabilidade prefixada passa a ser fixa a partir da data de compra, seguindo a mesma dinâmica que explicamos no artigo sobre Tesouro Prefixado.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Um título de renda fixa paga uma taxa prefixada de 11,83% ao ano e um outro título pós-fixado retorna ao investidor 5% ao ano + IPCA. Qual a taxa de inflação com que faria com que o investidor fosse indiferente na escolha dos dois títulos?

Atenção: A inflação não deve ser subtraída e sim dividida, logo:

$$i_{\text{real}} = \frac{i_{\text{nominal}}}{i_{\text{inflação}}} \quad i_{\text{inflação}} = \frac{1,1183}{1,05} = 1.065$$

Resposta: Então a inflação é de 6,5%

Qual o P.U de uma LTN (01/01/07) que tem seu Valor de Face igual a R\$ 1.000,00 que foi resgatada antecipadamente em 31/03/05 a LTN há 440 dias úteis do vencimento e com 19,00% de taxa de juros ao ano?

Na Fórmula:

$$P.U = \left(\frac{1000}{(1 + 0,19)^{\frac{440}{252}}} \right) = 738,06$$

Na HP-12C:

1.000 FV (Valor de Face)

19 i (Taxa de Mercado)

Desenvolvido por *Harion Camargo*

1,74603 n

PV = ? = **736,00**

Considere uma LFT emitida em 01/07/2000 com vencimento em 07/03/2012. Sabendo que o PU hoje (10/07/2009 - 2307 dias úteis) é de R\$ 3.939,53, calcule a média anual de evolução da SELIC no período.

3.939,53 CHS FV

9,154761905 N (2307/252)

1000 PV

i = ? = 16,14%

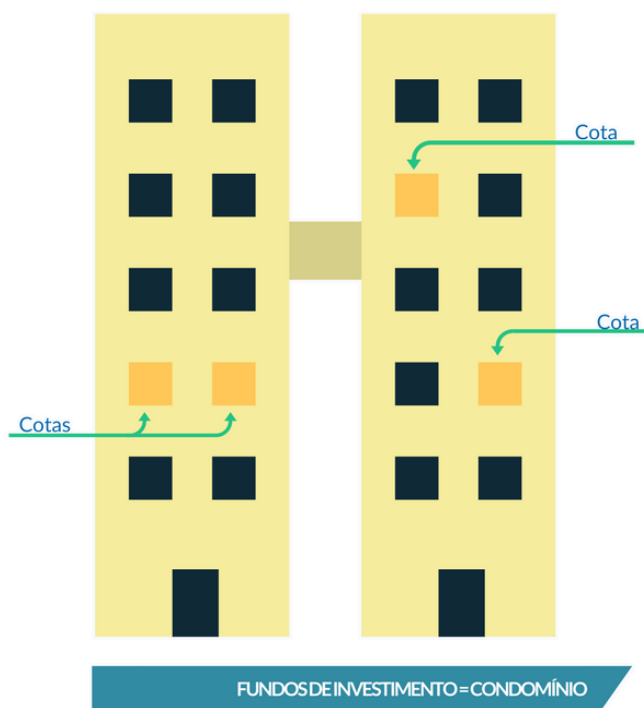
Resposta: 16,14% ano ano.

Capítulo IV

Fundo de Investimento

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO DE INVESTIMENTO?

Basicamente, um fundo funciona como um condomínio onde cada morador adquire uma cota (um apartamento), paga uma mensalidade para a administrar o espaço e segue algumas regras preestabelecidas, como horário de uso das áreas de lazer, regras de convivência etc.



No fundo, o cotista paga uma taxa para que um profissional faça a gestão do fundo e tome decisões sobre os ativos em carteira, por exemplo.

A partir do momento que se adquire uma cota, o investidor aceita as regras definidas e terceiriza o trabalho de gestão. Uma forma muito cômoda e prática de deixar o investimento aos cuidados de profissionais capacitados.

O Que é Uma Cota?



A cota é a menor parte de um fundo.

Quando o investidor (cotista) aplica em um fundo, ele adquire cotas. O patrimônio total de um fundo é composto pela somatória de cotas distribuídas.

E é seguro?

Esse investimento é altamente regulamentado no Brasil e fiscalizado com rigor. As duas principais instituições responsáveis por tais ações são CVM e Anbima.

Os fundos são registrados na CVM (Comissão de Valores Mobiliários), órgão do governo que regulamenta essa indústria. Antes de investir, você pode consultar o registro do fundo de interesse no site da instituição.

A Anbima (associação brasileira das entidades dos mercados financeiro) e de capitais é responsável por determinar parâmetros que a indústria de fundos de investimento deve seguir em relação à formação e funcionamento dos fundos e na qualidade das informações disponibilizadas no mercado.

A aplicação em fundos É Rentável?

Os fundos são administrados por profissionais especializadas que buscam os melhores ativos para compor o portfólio e assim conquistar o objetivo do fundo - e, conseqüentemente, a melhor rentabilidade.

QUEM ESTÁ POR TRÁS DOS FUNDOS?

Quando você aplica em um fundo, seja via uma gestora independente, seja via um banco, a estrutura envolvida é sempre a mesma: um grande banco para guardar o patrimônio, um administrador para garantir que as regras do fundo sejam cumpridas e uma equipe de inteligência para definir onde os recursos devem ser aplicados. Os fundos contam também com uma auditoria externa.

Essa divisão de tarefas entre várias instituições é um fator importante para a segurança dos fundos de investimento.

Abaixo, alguns detalhes sobre o papel de cada um dos participantes.

Gestor da carteira de investimento

Responsável pela gestão do patrimônio do fundo de investimento. O gestor poderá ser uma pessoa física ou uma pessoa jurídica, necessariamente registrados junto a CVM. Ele é a inteligência do fundo, é quem deve ser capaz de agregar valor aos seus investimentos.

Exemplo: Luis Stuhlberger, da Verde Asset; Márcio Appel, da Adam Capital.

Administrador

Responsável pelo controle de aplicação e resgates e pelo cálculo do valor da cota. Responsável ainda pela representação do fundo perante os órgãos de fiscalização do governo federal, CVM e Banco Central. O Administrador deverá ser uma instituição financeira aprovada pelo Banco Central.

Exemplo: BNY Mellon (que administra muitos fundos)

Custodiante

Responsável pela guarda dos títulos que compõe a carteira de investimento do fundo, o custodiante deverá ser uma empresa com autorização do Banco Central para exercer essa função. Normalmente são grandes bancos, que respondem pela guarda dos ativos de um fundo e pelo envio de informações dos fundos para os gestores e administradores.

Exemplo: Bradesco

Distribuidor

Possui a função comercial entre investidores e fundos de investimento, sendo responsável por entender o perfil do cliente e recomendar investimentos adequados, esclarecer dúvidas e manter as informações dos fundos atualizadas.

Exemplo: XP Investimentos que vende variados tipos de fundos de diferentes assets

Corretoras

Realizam as compras e vendas dos ativos sob a ordem do gestor, informam as operações para os administradores e enviam os ativos adquiridos para o custodiantes. Um fundo pode utilizar mais de uma corretora, ao contrário dos outros participantes que são únicos.

Exemplo: Citi Corretora

CVM

A CVM (Comissão de Valores Mobiliários) é a responsável pela regulação e fiscalização do mercado financeiro. Todos fundos de investimento precisam ser autorizados pela CVM e são constantemente fiscalizados por ela. A política de investimento, os riscos e as taxas cobradas são alguns dos itens fiscalizados.

VANTAGENS

Gestão profissional: terceirizar a decisão e a gestão dos investimentos para especialistas é uma forma cômoda e que pode ser muito rentável.

Diversificação: essa é uma opção de diversificar os investimentos e assim aumentar as chances de ganhos no longo prazo.

Praticidade: por meio dos fundos é possível ter seus investimentos sendo geridos por instituições respeitadas no mercado, sem ter conhecimento prévio e nem precisar acompanhar diariamente.

Imposto cobrado na fonte: O imposto de renda e IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) são cobrados na fonte. O que significa uma grande facilidade ao investidor que não precisa se preocupar com os recolhimento do imposto.

Liquidez: a maioria dos fundos possuem alta liquidez. Assim é possível fazer o resgate quando necessário.

Segurança: O mercado de fundos brasileiro é regulamentado com rigor pela CVM que estabelece e fiscaliza a política de investimentos, riscos e taxas. Isso traz ao investidor a segurança de investir em um fundo que é constantemente fiscalizado por instituições sérias e independentes não ligadas a instituições financeiras.

Regras claras e transparência: o investidor tem acesso prévio ao regulamento que estabelece toda a política de funcionamento, administração e custos do fundo que devem ser seguidos rigorosamente pelo gestor.

INTRODUÇÃO DE TAXAS E TRIBUTAÇÃO

Todos os custos devem estar claramente previstos no regulamento do fundo.

Nem todos os custos abaixo são cobrados obrigatoriamente em todos os fundos, como taxa de performance e de saída. Por isso é importante ler a lâmina antes de investir.

Taxa de administração

Para custear o serviço de gestão e outras atividades de operacionalização é cobrada uma porcentagem sobre o patrimônio do Fundo. Essa taxa não é igual para todos os fundos e varia de acordo com o tipo do produto, instituição etc.

Há alguns fundos em que o gestor adquire cotas de outros fundos, por isso existe a taxa de administração máxima.

Taxa de Performance

Alguns fundos acompanham um indicador de referência de performance, conhecido como benchmark. Quando a taxa de performance do fundo supera a taxa de referência, há a cobrança em cima da rentabilidade alcançada.

A cobrança só incide se a performance for positiva, caso seja negativa não há cobrança.

Taxa de saída

Se aplicável, a taxa de saída é cobrada sobre o valor resgatado, caso o investidor queira vender suas cotas antes do prazo padrão estabelecido no regulamento do fundo.

IOF

O IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) incide apenas se o resgate foi realizado em um período inferior a 30 dias da data de aplicação.

COME COTAS



O come-cotas é o recolhimento semestral do Imposto de Renda (IR) incidente sobre os rendimentos obtidos nas aplicações em fundos de investimento com classificação tributária de Longo Prazo e Curto Prazo. É como se a Receita Federal realizasse um “resgate compulsório” do imposto devido. O valor das cotas permanece inalterado, mas o investidor sofre uma redução no número de cotas.

Em palavras mais fáceis, o come-cotas ocorre quando o Governo recolhe antecipadamente uma parte do imposto de renda sobre os seus ganhos.

No caso dos fundos de investimento em ações, não há come-cotas e o IR é recolhido somente quando o investidor realiza um resgate.

Quando ocorre o come-cotas?

A cada 6 meses, no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano.

Quais as alíquotas do come-cotas?

Para os fundos de Investimento de Longo Prazo, a alíquota do come-cotas é 15% e para os Fundos de Curto Prazo, a alíquota é de 20%. Para saber a classificação dos fundos no qual você investe, basta verificar o regulamento ou a lâmina preparada pela gestora.

Quais são as alíquotas de IR nos fundos de investimento?

A tributação dos cotistas depende do prazo de permanência de cada aplicação no fundo. As alíquotas vão diminuindo conforme o tempo de permanência, por isso a tabela é conhecida como “tabela regressiva”. As alíquotas no resgate das cotas são as seguintes:

Fundos classificados como Curto Prazo:

- 22,5% em aplicações que permanecem por até 180 dias
- 20,0% em aplicações que permanecem 181 dias ou mais

Fundos classificados como Longo Prazo:

- 22,5% em aplicações que permanecem por até 180 dias
- 20,0% em aplicações que permanecem de 181 dias a 360 dias
- 17,5% em aplicações que permanecem de 361 dias a 720 dias
- 15,0% em aplicações que permanecem por 721 dias ou mais

Fundos de Investimento em Ações:

- 15,0% em quaisquer aplicações, independentemente do prazo (mas não tem come-cotas)

Quem é isento de come-cotas?

Investidores isentos ou imunes à tributação de IR por força de legislação específica não estão sujeitos ao come-cotas. Fundos de Investimento com classificação tributária de Ações e alguns fundos estruturados também não estão sujeitos ao come-cotas, sendo o IR recolhido somente no resgate da aplicação pelo investidor.

O come-cotas faz com que o IR seja recolhido em dobro?

Não. O come-cotas é cobrado sempre pela menor alíquota aplicável. Se a sua aplicação permanecer investida por tempo suficiente para atingir a menor alíquota, não haverá cobrança de IR no resgate. Por outro lado, se você resgatar antes de atingir a menor alíquota, pagará apenas a diferença restante.

Por exemplo, nos fundos com tributação de Longo Prazo, o come-cotas será recolhido sempre com alíquota de 15%. Se você resgatar sua aplicação com um prazo correspondente à alíquota de 17,5%, será cobrada no resgate apenas a diferença, ou seja, 2,5%.

TAXA DE PERFORMANCE

Alguns fundos de investimento além da taxa de administração, cobra também do investidor uma taxa com base na rentabilidade do fundo, chamada de taxa de performance.

A taxa de performance refere-se ao desempenho do fundo em relação ao seu referencial, caso ele supere o desempenho do seu Benchmark, uma parte do rendimento será do administrador do fundo (Banco, Corretora ou Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários).

Exemplo: Um fundo de ações cobra uma taxa de performance de 20%, e tem como Benchmark o IBOVESPA. Ao longo de um semestre o IBOVESPA rendeu 12% e o fundo de ações 22%. O fundo superou o seu benchmark em 10%, o fundo então receberá 20% desse percentual, ou seja, receberá 2% (20% de 10%) como remuneração pela taxa de performance.

A ideia da taxa de performance é remunerar o fundo pelo seu desempenho, diferente da taxa de administração que incide sobre o patrimônio do fundo e assim remunera o administrador nos momentos de ganho e perda do fundo. Lembramos que os fundos que cobram taxa de performance, cobram também as taxas de administração, sendo remunerado então até duas vezes.

A taxa de performance é aplicada apenas em fundos de gestão ativa, aqueles que tem como objetivo superar o seu benchmark.

Nem todo fundo pode cobrar taxa de performance, segundo a classificação da CVM, os fundos de curto prazo, referenciados e os renda fixa de curto prazo não podem cobrar essa taxa de investidores comuns (não qualificados). Podem cobrar taxa de performance os fundos de renda fixa de longo prazo, os fundos cambiais, os fundos da dívida externa e os fundos multimercados (desde que esteja em seu regulamento).

Algumas regrinhas para cobrança da taxa de performance:

- *O benchmark deve estar de acordo com o objetivo de fundo.*

Fundo de Ações, por exemplo, tem que usar índice de ações como benchmark, não pode usar taxa de câmbio ou taxas de juros para "performar".

- *Deve ser cobrada em ciclos mínimos de 6 meses.*

Ou seja, não pode ser cobrada mensalmente, bimestralmente, etc. Somente semestralmente, anualmente ou periodicidades maiores.

O fundo deve usar 100% do benchmark.

Usar 80% do benchmark seria fácil né? Imagina um fundo que tem a 80% da taxa DI como benchmark, mesmo ele ficando abaixo, com por exemplo 90% da taxa DI ele iria cobrar a taxa de performance, isso não pode!

Se ele "perdeu" para o benchmark em períodos anteriores, ele vai ter que devolver a diferença para só então poder cobrar a taxa de performance, esse conceito se chama "Linha D'água". Imagine como seria fácil para um fundo de alto risco ganhar do benchmark em determinado semestre, ele se arriscaria muito, perderia, perderia, quando ganhasse cobraria a taxa de performance, não seria justo? Para cobrar o fundo precisa ter ganhos consistentes.

Assim como a taxa de administração, os fundos provisionam mensalmente a taxa de performance que será cobrada. Contudo, neste caso os fundos são obrigados a recolher essa taxa em períodos de pelo menos um semestre ou mais.

Outro detalhe pouco conhecido pelos investidores são:

O benchmark escolhido pelo fundo deve ser relacionado à sua categoria. Ou seja, fundos de baixa volatilidade como renda fixa e DI devem tentar superar o CDI ou outro índice de baixa volatilidade relacionado. Fundos de ações deverão buscar o Ibovespa ou qualquer outro índice ou indicador relacionado ao mercado de ações;

O objetivo do fundo deve ser superar no mínimo 100% desse benchmark. Afinal de contas, seria muito fácil (além de não fazer o menor sentido), um fundo de ações que tivesse como objetivo superar 50% do CDI, não é?

Um último ponto importantíssimo e também praticamente desconhecido pelos investidores é a adoção da prática chamada de “linha d’água”.

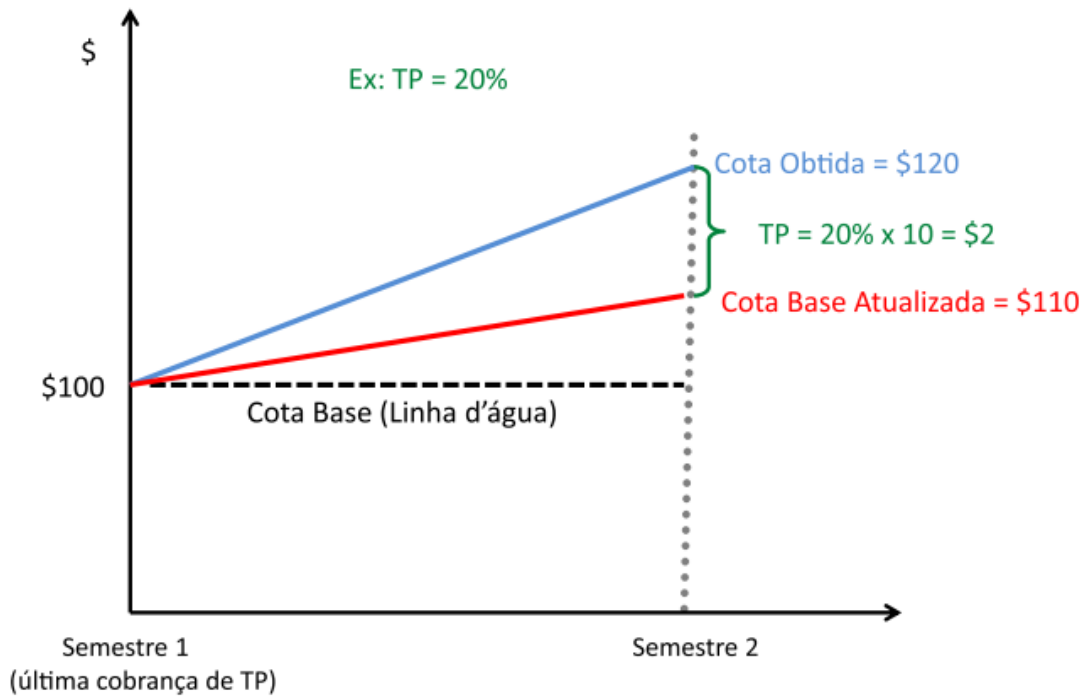
De acordo com esse princípio, quando um fundo perder para seu benchmark em determinado período, a taxa de performance deverá ser “devolvida” ao cotista. Desta forma, caso um fundo tenha ganhos após um período de perdas, a performance remuneraria o gestor será compensada, descontando essas perdas em seu cálculo.

Essas regras valem para quaisquer fundos de investimentos negociados no Brasil. É por isso que devemos tomar muito cuidado com alguns conceitos que encaramos como verdades absolutas para determinadas situações.

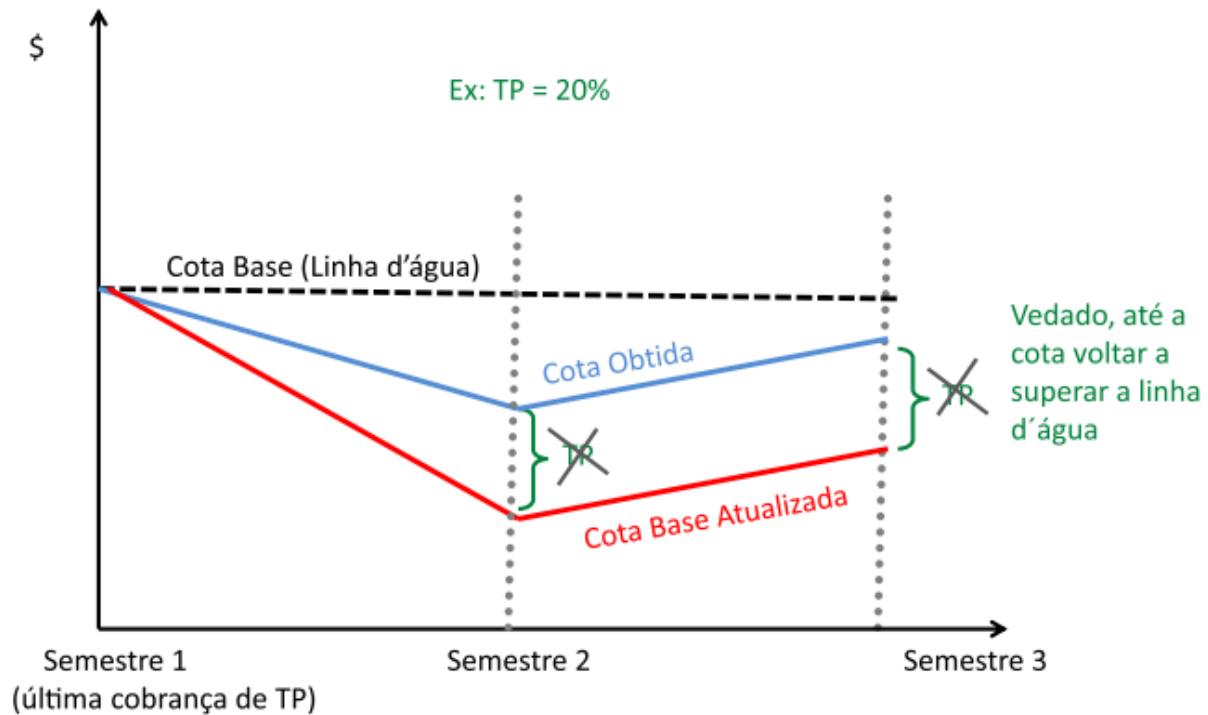
Mas como é feito o cálculo na prática?

O cálculo da taxa de performance é feito com base na diferença entre o valor da cota do fundo no momento de apuração do resultado e o valor da cota-base atualizado pelo índice de referência, considerando o período transcorrido desde a última cobrança.

No exemplo abaixo, o índice de referência (“benchmark”) variou positivamente em 10% no período de cálculo e cobrança, levando a cota-base ao valor de \$110 contra \$100 no início do período. O fundo, por seu lado, obteve rentabilidade de 20% no mesmo período, partindo de um valor de cota de \$100 para outro, no fim do período, de \$120. A taxa de performance é de 20% sobre o que exceder o benchmark:

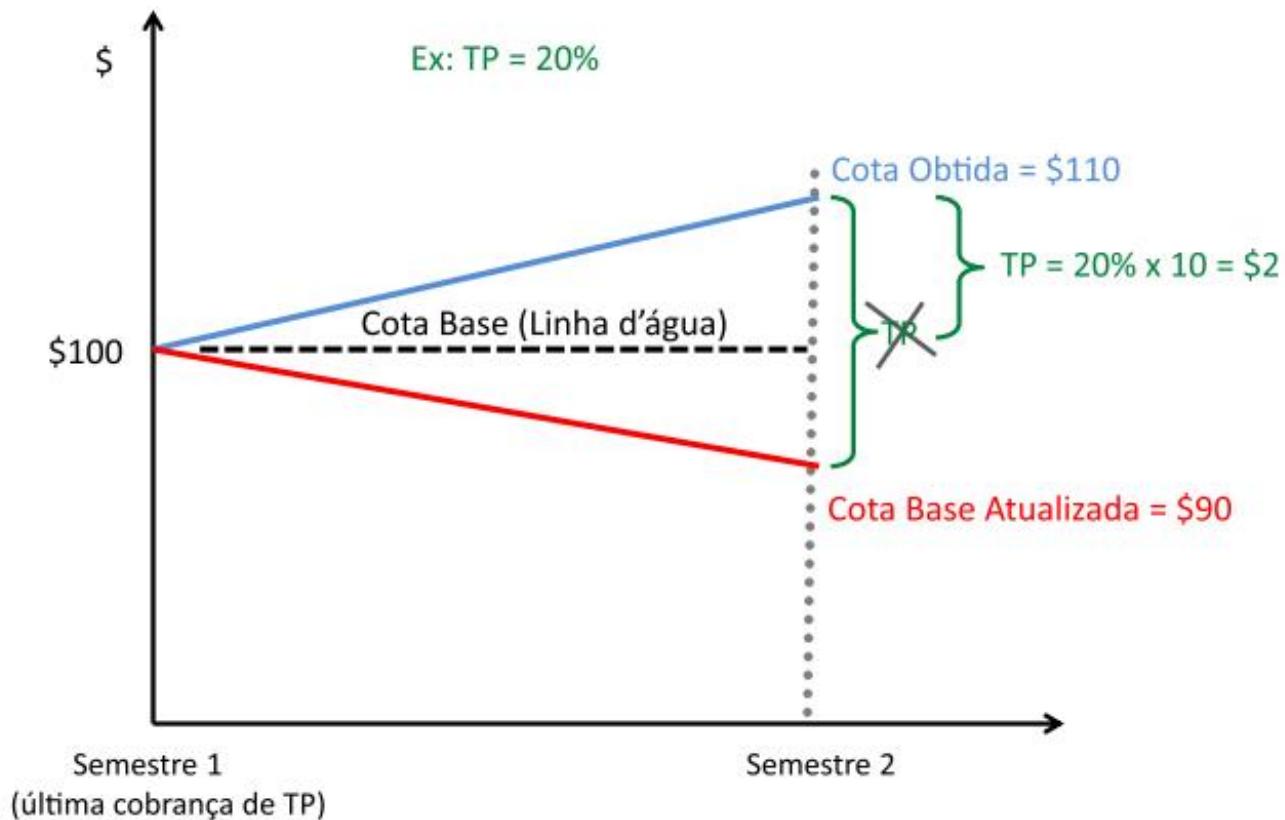


Não pode haver a cobrança de taxa de performance se o valor da cota do fundo for inferior ao seu valor por ocasião da última cobrança efetuada, ou seja, se o valor da cota cair em relação ao da cota-base, ainda que decresça menos que o índice de referência.



Mesmo que o valor da cota do fundo suba, se a rentabilidade do referencial for negativa, ou seja, se o valor da cota-base atualizado for inferior ao da cota-base, o cálculo da taxa de performance terá como base a diferença entre o valor da cota do fundo e a linha d'água.

No outro exemplo abaixo, o índice de referência oscilou negativamente 10% no período, levando a cota-base a oscilar de \$100 para \$90. Já o fundo obteve rentabilidade de 10%, e a taxa de performance ainda é de 20% sobre o que exceder o benchmark:



VALORIZAÇÃO DA COTA

Por mais que um dos principais atrativos de se aplicar em fundos de investimento seja justamente não ter maiores preocupações na tomada de decisão, delegando à experiência do gestor a busca pelas melhores oportunidades presentes no mercado, o cotista não pode, e não deve deixar de lado a evolução de suas aplicações.

A rentabilidade de uma cota

Para calcularmos, basta apenas dividir o valor da cota no último período pelo valor no primeiro período, subtrair 1, e então multiplicar por 100. O resultado desta conta será a rentabilidade nominal (sem desconsiderar os efeitos da inflação) da cota entre os períodos escolhidos.

Por exemplo, suponha que, no ato do investimento, uma cota valia R\$ 300,00, e a mesma, atualmente, seja cotada a R\$ 380,00. Desde o momento da aplicação até o presente momento, esta cota carrega rentabilidade de $\{[(380,00/300,00) - 1] \times 100\} = 26,67\%$.

O valor da cota em determinado dia pode ser obtido pela simples divisão do patrimônio líquido do fundo naquela data pelo número de cotas emitidas pelo fundo.

Todo mês, o administrador do fundo tem por obrigação encaminhar ao cotista um extrato constando a rentabilidade naquele período. Além disso, é possível verificar nos principais jornais tabelas com os valores das cotas dos fundos de investimento, assim como seus ganhos periódicos.

Calculando na prática:

Para calcularmos a rentabilidade na prática, vamos utilizar as informações divulgadas no [site da CVM](#) para checar as cotas do fundo - Todos os fundos devem publicá-las diariamente na CVM.

O exemplo abaixo demonstra as cotas do fundo Bahia AM Maraú. E para calcularmos a rentabilidade do fundo iremos pegar o valor em R\$ da cota do último dia do mês passado e verificar a variação em relação ao valor em R\$ da cota do último dia do mês de referência.

Nesse case: Apurar a rentabilidade de setembro de 2017.

Competência: 08/2017 ▼		
Nome do Fundo: BAHIA AM MARAÚ FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIM		
Administrador: BEM - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.		
Dia	Quota (R\$)	Captação no Dia (R\$)
01	1,9963813	7.090.229,40
02	2,0007683	15.508.240,71
03	2,0047683	9.054.317,86
04	2,0037219	33.780.206,38
05		
06		
07	2,000969	8.313.987,35
08	2,0055752	6.088.066,70
09	2,0030931	7.258.015,35
10	1,9984091	5.875.607,08
11	1,9989299	8.313.467,91
12		
13		
14	2,0020894	7.917.732,89
15	2,0036497	28.731.446,92
16	2,0035241	16.483.126,19
17	1,9943089	21.975.026,57
18	2,0026157	17.155.246,93
19		
20		
21	2,0005107	13.596.539,94
22	2,0081976	10.469.780,72
23	2,0107269	8.855.245,21
24	2,017554	8.742.321,13
25	2,0213614	19.763.240,05
26		
27		
28	2,0200754	9.217.018,55
29	2,0217797	8.121.366,92
30	2,0269693	9.187.446,64
31	2,0303841	16.734.444,39

Competência: 09/2017 ▼		
Nome do Fundo: BAHIA AM MARAU FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIM		
Administrador: BEM - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.		
Dia	Quota (R\$)	Captação no Dia (R\$)
01	2,0336344	21.060.390,97
02		
03		
04	2,0348204	9.260.819,76
05	2,0392915	19.384.525,34
06	2,0547927	10.663.686,83
07		
08	2,0515643	12.619.612,67
09		
10		
11	2,0515703	10.551.931,06
12	2,0579543	10.267.263,17
13	2,061473	12.648.626,29
14	2,0701072	25.393.016,85
15	2,0755407	13.648.147,38
16		
17		
18	2,0763964	17.774.581,57
19	2,0807221	16.361.586,71
20	2,0877146	20.170.632,16
21	2,0952118	14.563.281,88
22	2,0982327	16.321.187,13
23		
24		
25	2,0918355	14.378.216,13
26	2,097795	11.934.968,49
27	2,0927643	15.944.955,21
28	2,0982576	13.025.088,82
29	2,100844	34.638.538,46
30		

A cota de 31/08/2017 foi: R\$ 2,0303841

E a cota de 29/09/2017 foi: R\$ 2,100844

A variação (na HP) vai ser:

2,0303841 [Enter]

2,100844 [Δ%]

Resposta: 3,47

Vamos confirmar com a lâmina oficial?

RENTABILIDADE

MENSAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
2017	1,94%	2,11%	2,42%	0,54%	-0,02%	1,89%	5,12%	1,82%	3,47%			
CDI	1,09%	0,87%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%	0,64%			
2016	0,75%	1,36%	-3,60%	2,41%	0,53%	0,61%	2,66%	1,38%	3,38%	1,57%	1,17%	2,40%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%
2015	0,51%	1,23%	1,76%	-0,71%	2,91%	0,50%	2,31%	1,99%	3,41%	0,48%	1,97%	0,63%
CDI	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Quando falamos de estratégias, o patrimônio dos fundos é investido em ativos financeiros, que compõem o que se chama de carteira do fundo.

Esses ativos podem ser de várias classes, de emissores públicos ou privados, emitidos no Brasil ou no exterior. São inúmeras opções disponíveis para os gestores.

E o que pouca gente sabe é que no site da CVM existem informações extremamente relevantes sobre fundos de investimento. Lá você encontra virtualmente o que precisa saber sobre o seu fundo.

Veja o passo a passo:

1) Acessando [essa página da CVM](#), exibe-se a seguinte tela, onde você pode digitar o nome do seu fundo, parte dele, ou até o CNPJ:

Especifique, por favor, os critérios de busca do fundo.

Pelo menos um dos dois campos abaixo deve ser preenchido.

O primeiro campo pode ser preenchido com **parte do nome** do fundo ou da instituição administradora ou com o **CNPJ** de um deles.

Escolha o Tipo de Fundo:

Digite abaixo o número que aparece ao lado:

Continuar >

2) Se você digitar parte do nome do seu fundo, verá a seguinte tela, com uma lista dos fundos que contém a parte do nome que você digitou (No exemplo abaixo, escrevi a palavra 'Aquamarine', para visualizar o fundo do antigo HSBC):

08.915.198/0001-45	BRDESCO H FICFI DE AÇÕES AQUAMARINE
08.916.619/0001-52	BRDESCO H FICFI DE AÇÕES AQUAMARINE PRIVATE 10
03.583.239/0001-20	BRDESCO H FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO AQUAMARINE

3) Ao selecionar o fundo desejado (escolhi o primeiro nesse exemplo), é exibida a seguinte tela:

Dados Gerais	Caracterização
Nome do Fundo: BRDESCO H FICFI DE AÇÕES AQUAMARINE	Classe: Fundo de Ações
Administrador: BANCO BRADESCO S.A.	Indicador de desempenho: Ibovespa
Situação Atual: EM FUNCIONAMENTO NORMAL	Fundo de Cotas: SIM
Data de Constituição: 01/06/2007	Destinado Exclusivamente a Investidores Qualificados: NÃO

Documentos Associados
• Balancete
• Composição da Carteira
• Dados diários (Vl. Quota, Patrim. Liq., Num. Cotistas, Captação e Resgate)
• Fato Relevante
• Prospecto
• Regulamento
• Lâmina do Fundo
• Demonstrações contábeis com parecer do auditor
• Perfil Mensal

4) Clicando em composição da carteira, podemos observar (se público), como está a alocação do patrimônio do fundo (lembra que é normal fundos comprarem outros fundos? Pois bem, na data desta consulta, é indicado que esse fundo do Bradesco aplica também em fundos como JGP, Bahia, Ibiuna, etc.):

Ativo	% Patr. Líq.
Cotas de Fundos JGP LONG ONLY FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - FEEDER III	19,303
Cotas de Fundos BAHIA AM VALUATION FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	17,642
Cotas de Fundos GAP AÇÕES FUNDO DE INVESTIMENTO DE AÇÕES	15,697
Cotas de Fundos POLLUX AÇÕES I FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	15,576
Cotas de Fundos AZ QUEST AÇÕES FIC FI DE AÇÕES	14,262
Cotas de Fundos IBIUNA EQUITIES FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	14,106
Cotas de Fundos BRAM H FUNDO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES IBOVESPA GESTÃO	3,466
Disponibilidades Descrição: Disponibilidade	0,016
Valores a pagar Descrição: Valores a Pagar	0,138
Valores a receber Descrição: Valores a Receber	0,069

PRAZOS DOS FUNDOS



O horário limite para aplicações e resgates dos fundos de investimento pode variar de fundo para fundo. Normalmente, pedidos de aplicação ou resgate feitos em dias úteis, até o horário limite, são processados no mesmo dia. Após o horário limite, o pedido fica agendado para o dia útil seguinte.

Os prazos de cotização e liquidação, que também variam de fundo para fundo, começam a ser contados a partir da data de processamento do pedido de aplicação ou resgate.

Isso significa que, ao fazer a solicitação após o horário limite, os prazos de cotização e liquidação só começarão a ser contados no dia útil seguinte.

O **prazo de cotização** é o tempo que leva para as cotas de um fundo serem transformadas em dinheiro a partir da data do pedido de resgate, ou para o dinheiro ser transformado em cotas a partir da data do pedido de aplicação.

Já o **prazo de liquidação** é o tempo entre a cotização e a data em que dinheiro cai na conta do investidor após um resgate.

Para ficar mais fácil...

Vamos tomar como exemplo um fundo com cotização e liquidação em D+0. Isto é, cotização e liquidação ocorrem no mesmo dia do pedido de resgate. Digamos que seu horário limite seja às 13h30.

Se o pedido de resgate for feito às 9h de uma segunda-feira – antes do horário limite, portanto – a cotização e o resgate ocorrerão no mesmo dia, e serão feitos pelo valor da cota do fundo naquela segunda-feira.

Caso a solicitação seja feita na segunda-feira, mas após o horário limite, o pedido de resgate será agendado para o dia útil seguinte, terça-feira. A cotização e a liquidação levarão em conta, portanto, o valor da cota na terça-feira.

Imagine agora outro fundo, também com horário limite de 13h30, mas com cotização em D+1 e liquidação em D+0. Ou seja, suas cotas levam um dia, a partir do pedido de resgate, para virarem dinheiro, sendo a liquidação feita logo em seguida.

Se o pedido de resgate for feito dentro do horário limite de uma segunda-feira, a cotização será feita no dia seguinte, pelo valor da cota de terça-feira, com liquidação neste mesmo dia.

Caso o pedido seja feito após o horário limite, porém, o prazo de cotização só começará a contar no dia seguinte. Ou seja, se o pedido for feito após as 13h30 de uma segunda, a cotização só ocorrerá na quarta, quando o dinheiro também ficará disponível na conta do investidor.

MARCAÇÃO A MERCADO



Marcação a mercado nada mais é que atualizar o valor dos fundos para o valor do dia o preço, ou seja, fazer refletir nas cotas do fundo os preços de mercado, o que pode facilitar para criar um padrão de comparação do fundo. Mesmo que sua debênture ou qualquer outro ativo de renda fixa tenha uma taxa determinada (pré ou pós-fixada), o valor estará atualizado em um caráter diário.

Os riscos que seu dinheiro sofre estão vinculados diretamente aos preços definidos pelo mercado. A partir destes preços e da definição do valor do título, em função das novas taxas em relação ao rendimento, o investidor por avaliar se o fundo ainda vale a pena o risco corrido ou se é melhor movimentá-lo para um outro tipo de investimento.

No fundo de investimentos, é importante tal marcação para a divisão dos valores dos papéis de acordo com o valor do dia, sendo isto importante tanto para aqueles que entram no fundo em uma data quanto aqueles que resgatam seus papéis, sendo justo, correto e transparente com os valores estabelecidos.

Entendendo na prática...

Suponha que você tenha aplicado R\$ 1.000,00 no início de um mês, quando a taxa de juro foi de 1% ao mês em um fundo de investimentos que não contabiliza seus ativos de acordo com o real valor de mercado.

Na metade do mês, uma grave crise econômica ocorre e o Banco Central eleva os juros, que passam a 2% ao mês. Nesse dia, um investidor, aproveitando a alta dos juros, também aplica R\$ 1.000,00 no mesmo fundo.

No seu caso, que aplicou no início do mês, seu dinheiro rendeu 1% ao mês até a metade daquele mês, ou seja, 0,5% e você passa a ter R\$ 1.005. Na segunda metade do mês, seu dinheiro renderá 1%, já que os juros chegam a 2% ao mês.

Logo, ao final de 30 dias, você terá R\$ 1.015,05, o que representa rentabilidade no mês de 1,51%.

Por outro lado, o segundo investidor, que aplicou na metade do mês, também obterá 1% na segunda metade do mês, e o montante do investimento atingirá R\$ 1.010.

Porém, houve uma transferência de riquezas, já que se fosse calculada a rentabilidade mensal equivalente para o mês desse investidor ela seria de 2,01%, acima dos 1,51% que seu dinheiro rendeu.

Com a MaM, isso não ocorreria e todos os cotistas teriam a mesma rentabilidade, independentemente do momento em que o dinheiro for aplicado ou de qualquer alteração na Selic.

Por causa desta diferença, quando a marcação a mercado foi estabelecida em 2002, gerou-se um saque em massa dessas aplicações.

Marcação a mercado de uma carteira de títulos de renda fixa

Quem compra um título de renda fixa público ou privado receberá uma rentabilidade já definida no ato do investimento. No caso dos pós-fixados, será a variação de uma taxa de juros (Selic/CDI); nos prefixados, um percentual determinado; e nos títulos atrelados à inflação, uma taxa prefixada mais a variação de um índice de preços.

Porém, se você já investiu em renda fixa, talvez já tenha notado que a quantia aplicada muda diariamente. E as variações nem sempre parecem condizentes com a rentabilidade contratada.

Isso ocorre porque o preço de mercado de cada título varia diariamente. Consequentemente, o valor que você investiu em cada título também é atualizado.

Todos os dias, investidores negociam títulos públicos e privados. Também apostam na alta ou na queda da taxa DI no mercado futuro de juros.

Essas negociações cristalizam as expectativas do mercado em relação às taxas básicas de juros (Selic/CDI), com base nas perspectivas para a economia, e contribuem para a formação dos preços dos títulos de renda fixa.

Com isso, os títulos de renda fixa que você tem na sua carteira são marcados a mercado. Isto é, o valor que você investiu neles é atualizado conforme o preço do título a cada dia.

As regras de precificação dos títulos de renda fixa não são muito intuitivas. Mas já explicamos como elas funcionam neste outro post.

Basicamente, títulos pós-fixados têm seu preço de mercado corrigido diariamente conforme a variação da taxa de juros que serve de referência para a sua remuneração, seja a Selic ou o DI.

Já os preços dos títulos prefixados e atrelados à inflação variam conforme as expectativas do mercado para a taxa básica de juros (CDI/Selic) até a data de vencimento do título.

Quando o mercado espera aumento dos juros, a remuneração do título sobe e seu preço tende a cair; quando uma queda de juros é esperada, a remuneração do papel cai e o preço sobe.

No caso dos títulos atrelados à inflação, também ocorre uma correção calculada com base na variação da inflação.

Portanto, a taxa de juros e o preço de mercado de cada título de renda fixa mudam a cada dia. Mas isso não quer dizer que a rentabilidade esperada para o título que você tem na carteira também mude.

Se levar o título até o vencimento, o investidor receberá exatamente a remuneração contratada no dia em que comprou aquele papel. A rentabilidade que era prometida na data do investimento é a que conta.

As mudanças nos preços de mercado só vão afetar o investidor se ele decidir vender ou resgatar seu título antes do vencimento.

Nesse caso, ele deverá vender ou resgatar o papel pelo preço de mercado, o que pode acarretar uma rentabilidade diferente da que foi contratada.

No caso dos títulos prefixados e atrelados à inflação, os preços podem subir ou descer. A venda, portanto, pode ocorrer por um preço menor que o da compra, acarretando remuneração negativa. Isso pode ocorrer em momentos em que a perspectiva passa a ser de alta nos juros.

Em suma, sua carteira de títulos de renda fixa será marcada a mercado. Mas se sua intenção for ficar com os papéis até o vencimento, você não precisa se preocupar com isso.

RISCOS

Você já sabe que todo investimento possui algum nível de risco. E quanto maior a exposição a ele, maior a possibilidade de retorno.

Por isso, antes de selecionar é fundamental analisar o risco do produto, a gestora que distribui o fundo e verificar se está de acordo com o seu perfil de investidor.

Em fundos de investimentos há basicamente dois tipos de riscos:

Risco de crédito: trata-se do não pagamento pelo emissor do título que compõem um fundo. Um fundo de renda fixa composto por títulos públicos, por exemplo, possuem um baixo risco de crédito. Isso porque o Governo é o emissor do título e a chance de calote é baixa.

Risco de mercado ou de estratégia: é a probabilidade de o gestor do fundo não obter sucesso na estratégia de investimento, fazendo com que os cotistas tenham retornos negativos.

Por isso conheça seu perfil de investidor para selecionar o fundo ideal

GARANTIAS DOS FUNDOS



Muitos investidores questionam se os fundos de investimento contam com a proteção do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) ou se os cotistas podem perder tudo, caso a gestora ou a administradora do fundo venha a quebrar.

Respondendo à primeira pergunta, não. Fundos de investimento não contam com a proteção do FGC. Para quem não sabe, o FGC é um fundo, mantido com recursos das próprias instituições financeiras, que visa a manter a saúde do sistema financeiro nacional.

O FGC garante certos tipos de depósitos feitos em instituições financeiras, reembolsando os depositantes em caso de quebra da instituição. Quem investe em renda fixa conhece bem essa proteção: o FGC é a garantia da caderneta de poupança, dos CDBs, das LCIs e LCAs.

Mas fundos de investimento não contam com essa garantia. Fundos não são títulos emitidos por bancos, nem depósitos bancários. Fundos são condomínios, formados pela reunião de recursos de diversos cotistas que investem em conjunto. Não têm nada a ver, portanto, com o tipo de investimento que costuma ser garantido pelo FGC.

Então eu posso perder tudo se gestora do fundo quebrar?

Isso nos leva à segunda questão dos investidores: se não têm proteção do FGC, os fundos são inseguros? Têm alto risco? O investidor pode perder todos os recursos investidos caso a instituição financeira pela qual investiu venha a quebrar?

A resposta para todas essas perguntas também é não. Fundos de investimento têm CNPJ próprio. Seu patrimônio – os recursos dos investidores, os ativos que compõem a carteira – não se mistura ao patrimônio das instituições financeiras que cuidam do fundo.

Isto é, o fundo é uma entidade separada da gestora, da administradora, da custodiante e de qualquer outra instituição que contribua para o seu funcionamento.

Assim, se a gestora ou a administradora quebrar, por exemplo, basta que os cotistas se reúnam para aprovar a transferência do fundo para outra gestora ou administradora, conforme o caso. Seu patrimônio permanece intacto.

Exposição

Ao investir em um fundo, o investidor está exposto, basicamente, ao risco dos ativos que compõem a sua carteira. Assim, fundos que investem em ativos cujos preços flutuam muito verão os preços das suas cotas oscilarem muito; já aqueles que investem em ativos de baixa liquidez levarão mais tempo para serem resgatados, e assim por diante.

O lado bom é que fundos são bastante diversificados, o que contribui para a diluição dos riscos. Assim, se houver um problema com um dos ativos da carteira, o fundo não sofre tanto impacto quanto se tivesse todos os recursos concentrados naquele único ativo.

COMO ESCOLHER OS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Antes de começar é importante selecionar os melhores fundos de investimento de acordo com o seu perfil e as características do produto:

- Classificação (tipo) e risco do fundo
- Prazo de resgate (liquidez);
- Taxa de administração
- Histórico do fundo
- Aplicação inicial

TIPOS DE FUNDO DE INVESTIMENTOS

Os principais fundos de investimentos são:

- Fundos de Ações
- Fundos de Renda Fixa
- Fundo Cambial
- Fundo de Crédito Privado
- Fundo Offshore
- Fundo Multimercado
- Fundos Referenciados
- Fundo Imobiliário

Estudaremos cada um deles!

Fundo Renda Fixa

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO RENDA FIXA?

Inicialmente, devemos esclarecer que fundos de renda fixa são uma categoria de fundos de investimento.

Diferente de outros fundos, estes têm um percentual (80%, em geral) pré-determinado de investimentos em aplicações de renda fixa (títulos do tesouro, CDB pré-fixado, entre outros).

Essa característica faz com que seus rendimentos sejam mais previsíveis e constantes, normalmente acompanhando as taxas de juros do mercado (como a Selic, por exemplo), ou os principais índices de inflação.

Quando se aplica dinheiro nesse fundo, o investidor adquire uma “quota”. Em conjunto, todas as aplicações são destinadas a diversos tipos de investimento, com o objetivo de maximizar os rendimentos, ainda que com mais previsibilidade.

Os fundos de renda fixa têm a vantagem de serem mais previsíveis, portanto, são ideais para investidores mais conservadores ou mais avessos à tomada de riscos.

São de boa liquidez também, com a possibilidade de resgates imediatos, ou no dia seguinte, como de costume. Além disso, não há cobrança de IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) se a aplicação for de mais de 30 dias.

As taxas de administração do fundo podem variar bastante, mas quando estão em torno de 1% garantem boa rentabilidade ao investidor.

CLASSES DE RENDA FIXA



Renda Fixa - Curto Prazo

A principal característica dos fundos da classe “Renda Fixa” que recebem o sufixo “Curto Prazo” está relacionada ao vencimento dos *títulos que compõem a sua carteira*, que precisam respeitar o prazo máximo a decorrer de 375 dias, e prazo médio da carteira inferior a 60 dias.

Os gestores desses fundos só podem investir em:

- Títulos públicos federais ou privados pré-fixados;
- Títulos públicos federais ou privados indexados à taxa SELIC, a outra taxa de juros ou a índices de preços;
- Títulos privados que sejam considerados de baixo risco de crédito pelo gestor;
- Cotas de fundos de índice que apliquem nesses tipos de títulos; e
- Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

São considerados conservadores quanto ao risco e compatíveis com objetivos de investimento de curto prazo, pois suas cotas são menos sensíveis às oscilações das taxas de juros.

Renda Fixa - Referenciados

Buscam acompanhar a variação de determinado indicador de referência (benchmark) definido em seu objetivo. Esse indicador pode ser um índice de mercado ou uma taxa de juros.

Para isso, devem manter no mínimo 95% de seu patrimônio líquido investido em ativos que acompanhem o indicador e ter 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 essas características.

O fundo referenciado mais popular é o chamado Fundo DI, cujo objetivo de investimento é acompanhar a variação diária das taxas de juros praticadas no mercado interbancário. São um pouco mais sensíveis às variações nas taxas de juros quando comparados aos de curto prazo, embora ainda sejam considerados de baixo risco.

Renda Fixa - Dívida Externa

Mantêm no mínimo 80% de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União.

Em regra não podem manter ou aplicar recursos no país, com exceção de algumas hipóteses previstas na regulamentação, como a aplicação dos recursos remanescentes na realização de operações com derivativos para proteção da carteira.

Renda Fixa - Simples

O fundo simples foi criado com o objetivo de oferecer à população alternativa de investimento simples, segura e de baixo custo, que colabore para a elevação da taxa de poupança do país, promovendo um primeiro acesso ao mercado de capitais.

No que se refere à segurança do investimento, os fundos simples devem manter no mínimo 95% do seu patrimônio em títulos públicos federais, operações compromissadas neles lastreadas ou títulos de emissão de instituições financeiras de risco de crédito no mínimo equivalente ao risco soberano.

O gestor deve ainda adotar estratégia de investimento que proteja o fundo de perdas e volatilidade. Não são permitidos investimentos no exterior ou concentração em crédito privado.

Devem ser constituídos exclusivamente sob a forma de condomínio aberto e, para reduzir custos, todos os seus documentos e informações devem ser disponibilizados preferencialmente por meio eletrônico.

Além disso, com o objetivo de facilitar o acesso dos investidores a essa alternativa de investimento, o ingresso no fundo simples é dispensando da assinatura do termo de adesão e ciência de risco e 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 considerados de baixíssimo risco e de fácil acesso.

COMO INVESTIR EM FUNDOS DE RENDA FIXA?

Cada fundo de renda fixa tem sua regra específica de funcionamento, e é preciso verificar quais fundos mais se adequam a suas necessidades como investidor.

Por exemplo, há aqueles que exigem um valor mínimo para adquirir cotas e outros que exigem que o cotista esteja vinculado, por meio de conta-corrente, a uma instituição financeira ou perfil de cliente.

Para isso, é importante procurar seu consultor que irá unir seu perfil com o produto;

ANALISANDO UM FUNDO RENDA FIXA

SANTANDER FIC RENDA FIXA SIMPLES

Objetivo do Fundo

O FUNDO tem por objetivo proporcionar rendimentos equivalentes aos das taxas de juros praticadas no mercado interfinanceiro, por meio da aplicação dos recursos de sua carteira de investimentos (CARTEIRA), relacionados no Regulamento do Fundo, com preponderância, em cotas de fundos de investimento e/ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento.

Público Alvo

O FUNDO é destinado a receber aplicações de investidores em geral, a critério do Administrador, que conhecem, entendem e aceitam os riscos descritos no Regulamento do Fundo, aos quais os investimentos do FUNDO estão expostos, em razão dos mercados nos quais atua.

Política de Investimento

O Fundo tem por objetivo investir em ativos financeiros e/ou modalidades operacionais de renda fixa, que busquem acompanhar as variações das taxas de juros pós-fixadas (CDI/Selic), por meio da aplicação de seus recursos, preponderantemente, em cotas de fundos de investimento e/ou fundos de investimento em cotas de fundos de investimento.

Rentabilidade do Fundo

2016	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
SANTANDER FIC RENDA FIXA SIMPLES	0,88	0,82	0,93	0,86	0,92	0,96	0,92	1,01	0,91	0,87	0,86	0,92
%CDI	83,59	81,71	79,88	81,73	82,79	83,11	82,95	82,84	81,87	83,30	82,61	81,63
CDI	1,05	1,00	1,16	1,05	1,11	1,16	1,11	1,21	1,11	1,05	1,04	1,12

2017	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
SANTANDER FIC RENDA FIXA SIMPLES	0,89	0,71	0,85	0,63	0,74	0,70	0,63	0,60	-	-	-	-
%CDI	82,15	82,28	80,47	80,41	79,80	85,92	78,73	74,84	-	-	-	-
CDI	1,09	0,87	1,05	0,79	0,93	0,81	0,80	0,80	-	-	-	-

Rentabilidade Acumulada	2016	2017	12 meses	24 meses	36 meses
SANTANDER FIC RENDA FIXA SIMPLES	11,40	5,90	9,71	-	-
%CDI	81,44	80,16	80,48	-	-
CDI	14,00	7,36	12,07	-	-

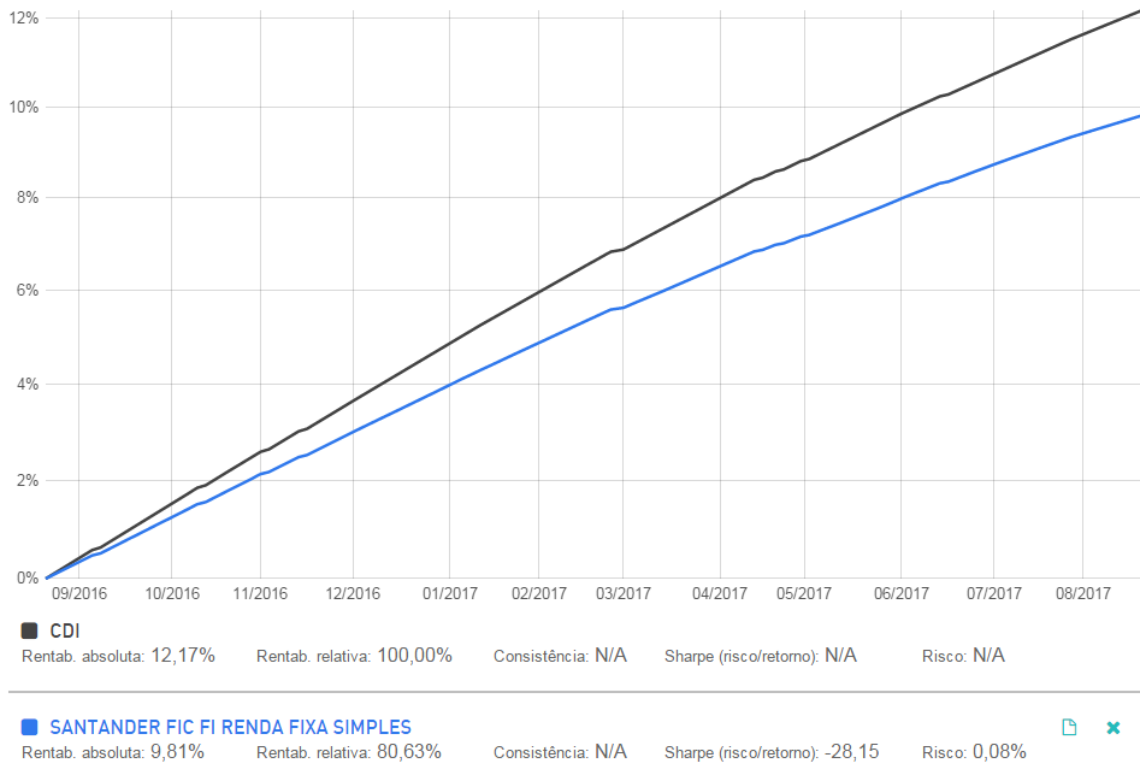
Patrimônio (R\$ Mil)	18.391	29.330	27.902	-	-
----------------------	--------	--------	--------	---	---

CDI Mensal e Acumulado calculado pró-rata desde o início do Fundo em 14/12/2015

Características	
▶ Início do Fundo:	14/12/2015
▶ Classificação CVM:	FUNDO DE RENDA FIXA
▶ Classificação ANBIMA:	Renda Fixa Simples -
▶ Taxa de Administração (a.a.):	2,20%
▶ Taxa de Performance:	Não há
▶ Grau de Risco:	BAIXO
▶ Horário de Movimentação:	19:00
▶ Valores Mínimos (R\$)	
Aplicação Inicial	100,00
Aplicações Adicionais	100,00
Resgate Mínimo	100,00
Saldo Mínimo	100,00

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo do banco Santander, chamado Santander Renda Fixa Simples, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem aportes e resgates até as 19h e aplicação inicial de R\$ 100,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 80,48% do CDI, nos últimos 12 meses.
- A lâmina demonstra um baixo risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 0,08% (baixa), no último ano.



BB RENDA FIXA DÍVIDA EXTERNA MIL

FUNDO DE INVESTIMENTO

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Objetivos: O objetivo do fundo é agregar rentabilidade aos recursos investidos, servindo-se de oportunidades oferecidas através da aquisição de títulos representativos de dívida externa, negociados no mercado internacional, observadas as limitações legais e regulamentares em vigor.

Política de Investimento: O fundo aplicará seus recursos em carteira de ativos com, no mínimo, 80% de títulos da dívida externa de responsabilidade da União e com, no máximo, 20% de títulos de crédito transacionados no mercado internacional. Podem ser direcionados à realização de operações em mercados organizados de derivativos no exterior, exclusivamente para fins de "hedge" dos títulos integrantes da carteira respectiva, ou ser mantidos em conta de depósito em nome do fundo, no exterior, até o limite de 10% do seu patrimônio líquido.

Público Alvo: O fundo é destinado, exclusivamente, a pessoas físicas e jurídicas, fundos e outras entidades de investimento coletivo residentes, domiciliados ou com sede no Brasil.

Data de início: 06/01/1995

Classe / Sub Classe CVM:	Renda Fixa	Dívida Externa
Código/Tipo ANBIMA:	15301	Renda Fixa Dívida Externa
Tributação:	Curto Prazo	
PL Médio (12 meses):	R\$ 11.142.391,67	
PL Fechamento:	R\$ 7.724.810,86	

RENTABILIDADE

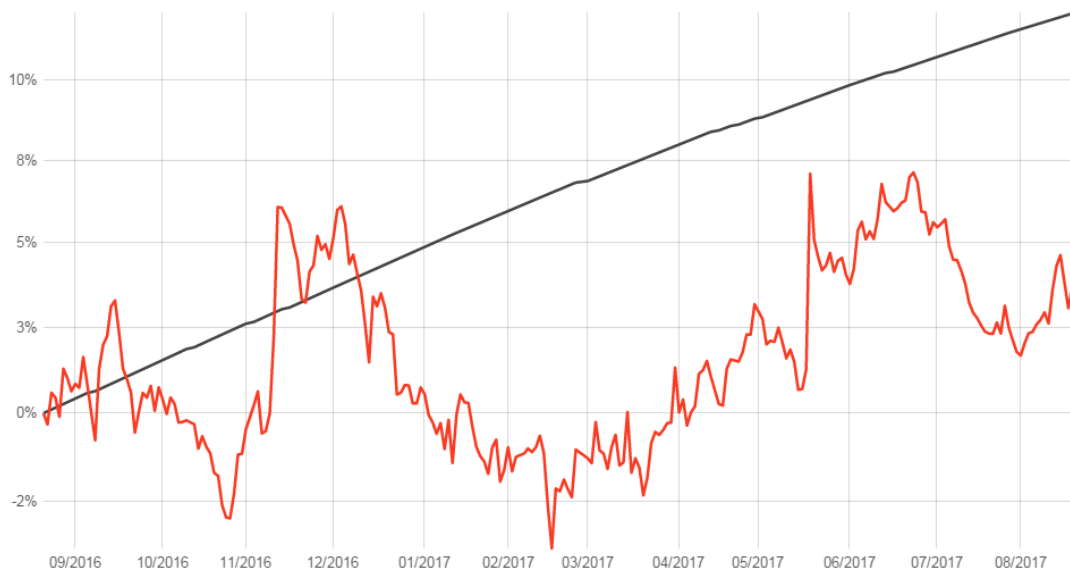
A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS

Ano	Taxa Nominal	PTAX	Acumulada	
			5 anos	
2012	17,22%	8,94%	Fundo	PTAX
2013	8,90%	14,64%	76,91%	73,74%
2014	14,10%	13,39%	2017	
2015	43,68%	47,01%	Fundo	PTAX
2016	-15,47%	-16,54%	1,48%	-3,94%

Mês	Fundo	PTAX
jul/17	-3,65%	-5,37%
jun/17	1,51%	1,99%
mai/17	0,86%	1,42%
abr/17	1,83%	0,95%
mar/17	2,37%	2,23%
fev/17	0,59%	-0,89%
jan/17	-1,90%	-4,05%
dez/16	-4,05%	-4,05%
nov/16	5,74%	6,78%
out/16	-1,88%	-2,01%
set/16	0,11%	0,18%
ago/16	0,01%	0,04%
últimos 12 meses	1,14%	-3,34%

OBSERVAÇÕES

- 1.** Esse é um fundo do banco do Brasil, chamado BB Renda Fixa Dívida Externa Mil, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- 2.** Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem aportes e resgates até as 15h e aplicação inicial de R\$ 1.000,00.
- 3.** As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- 4.** As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 76,91%, nos últimos 5 anos, enquanto seu benchmark, que é o PTAX, teve um acumulado de 73,74% nos últimos 5 anos.
- 5.** A lâmina demonstra um alto risco, por mais que seja renda fixa. Através do site Vérrios, observamos uma vol de 12,34% (alta), no último ano.



■ **CDI**

Rentab. absoluta: 12,17% Rentab. relativa: 100,00% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): N/A Risco: N/A

■ **BB RENDA FIXA DIVIDA EXTERNA MIL FUNDO INVESTIMENTO**

Rentab. absoluta: 2,65% Rentab. relativa: 21,75% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): -0,77 Risco: 12,34%



Fundo DI

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO DI?

Também denominados Fundos de Renda Fixa Referenciados DI, os Fundos DI são fundos que aplicam no mínimo 95% do patrimônio nos títulos públicos federais do Tesouro Direto (atrelados ao CDI ou Selic) ou em títulos privados de baixo risco.

Esses títulos são pós-fixados e acompanham as oscilações da Taxa SELIC, como ocorre por exemplo no Tesouro Selic (LFT).

Os 5% restantes podem ser alocados em títulos que seguem as regras dos Fundos de Curto Prazo, o que é bastante incomum devido ao cenário atual desafiador da economia no país.

Exemplo de fundos:

Fundo

- BNP Paribas Optimum DI FI Referenciado
- BTG Pactual Yield DI FI Referenciado Credito Privado
- CA Indosuez DI Master FI Referenciado Longo Prazo
- JPM FIC FI Referenciado DI - Classe A
- JPM Sovereign FIC FI Referenciado DI - Classe A

VANTAGENS E DESVANTAGENS

Grande parte desses fundos aplicam apenas em títulos públicos do governo, constituindo assim os fundos com maior segurança para rentabilizar o seu capital. Seu desempenho é entre 95% a 100% do CDI, o que pode ser vantajoso se você estiver buscando uma alternativa de investimento com pouco ou nenhum risco.

Ainda assim é bastante incomum um Fundo DI atingir uma rentabilidade de 100% do CDI, já que as taxas de administração também afetam o resultado. Portanto quem busca rentabilidade pode não encontrar neste tipo de investimento a melhor opção para aplicar seu dinheiro.

Outra desvantagem é que este investimento não é passível de garantia pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), ao contrário de outros investimentos como por exemplo o CDB, LCI, LCA.

Essa modalidade de investimento é uma ótima alternativa em comparação com o rendimento da Poupança ou um CDB, pois apresenta um retorno semelhante ou até superior a grande parte dos CDBs, mas com um diferencial importante: possui liquidez diária. O investimento mínimo também costuma ser bem mais acessível que em outros produtos de renda fixa.

TRIBUTAÇÃO

O pagamento do IR é efetuado no momento do resgate da aplicação e a alíquota segue a tabela regressiva do IR de acordo com o período transcorrido até o resgate do investimento, da seguinte forma:

Observação: o IR incide apenas sobre os lucros.

COME-COTAS

Existe também outro tributo chamado come-cotas, que funciona como um adiantamento para o Imposto de Renda. Ele é cobrado duas vezes ao ano:

- A primeira vez em maio;
- A segunda em novembro.

Nessas ocasiões é cobrado 15% de imposto em cima da rentabilidade do período, sendo deduzidos da sua aplicação no formato de cotas.

Com o resgate do dinheiro aplicado, o investidor pagará somente a diferença entre o que ele deve de IR e o que já pagou de maneira compulsória na forma do come-cotas.

Outro imposto que pode incidir é o IOF, sendo cobrado em aplicações realizadas por um período inferior a 30 dias. Depois desse prazo não há cobrança desse imposto.

COMO FAZER INVESTIMENTOS EM FUNDOS DI

Para começar a investir podendo utilizar o seu dinheiro a qualquer momento que precisar, o primeiro passo é optar pelo fundo que seja coerente com os seus objetivos.

Após essa etapa inicial é necessário buscar informações para conhecer os procedimentos que a instituição financeira de sua escolha determinou para realizar suas aplicações.

Geralmente as empresas solicitam cópia de documentos pessoais, um cadastro preenchido e, em alguns casos, a abertura de uma conta corrente.

ANALISANDO UM FUNDO DI



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

BNP PARIBAS OPTIMUM DI FIC FI RENDA FIXA REFERENCIADO

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO: JULHO/2017

Renda Fixa

CARACTERÍSTICAS GERAIS

CNPJ: 02.539.893/0001-73
ANBIMA: Renda Fixa Duração Baixa
 Grau de Invest. (Cód.: 57150)
 Público Alvo: Investidores em Geral
 Regime de Cotas: Abertura
 Início das Atividades: 06/07/1998

Tx. de Administração: 0,50% a.a.
 Tx. de Adm. Máx.: 0,52% a.a.
 Tx. de Perf. / Entr. / Saída: Não há

Aplicação: D+0
Resgate (Conv./Pgto): D+0 / D+0
Horário de Mov.: 16h00min
Aplicação Inicial: R\$ 5.000
Movimentação: R\$ 200
Saldo Mínimo: Não há
Tributação: Busca Longo Prazo

Gestão: BNP Paribas Asset Management
Administração: Banco BNP Paribas
Custódia: Banco BNP Paribas
Distribuição: Banco BNP Paribas

LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES
 COMPLEMENTARES E O REGULAMENTO ANTES DE
 INVESTIR

OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO

Acompanhar a variação do CDI, investindo no mínimo 95% de sua carteira em cotas do BNP Paribas Master DI FI RF Referenciado, que investe preponderantemente em títulos públicos e privados atrelados direta ou indiretamente ao CDI.

HISTÓRICO DE RENTABILIDADE

Período	2016 (%)			2017 (%)		
	Fundo	CDI	% CDI	Fundo	CDI	% CDI
Janeiro	1,01	1,05	96,01	1,07	1,09	98,36
Fevereiro	0,94	1,00	94,09	0,89	0,87	102,38
Março	1,13	1,16	97,59	1,03	1,05	97,76
Abril	1,07	1,05	101,20	0,79	0,79	99,99
Maio	1,11	1,11	100,34	0,91	0,93	98,36
Junho	1,16	1,16	100,36	0,83	0,81	101,92
Julho	1,11	1,11	99,94	0,77	0,80	96,03
Agosto	1,29	1,21	106,63			
Setembro	1,09	1,11	98,66			
Outubro	1,04	1,05	98,98			
Novembro	1,03	1,04	99,72			
Dezembro	1,09	1,12	97,22			
Acum. Ano	13,90	14,00	99,28	6,45	6,50	99,15

Período	Fundo	CDI	% CDI
Últimos 12 Meses	12,49	12,53	99,72
Últimos 24 Meses	28,09	28,29	99,28
Últimos 36 Meses	43,41	43,77	99,18
Desde o Início	1288,81	1282,90	100,46

EM UM MUNDO EM MUDANÇA,
**EXPERTISE GLOBAL FAZ O MUNDO
 FICAR MAIS PROXIMO DOS SEUS
 INVESTIMENTOS.**

GESTOR LOCAL, EXPERTISE GLOBAL

CONHEÇA O RISCO DO PRODUTO*

V@R: 1 2 3 4

Créd. Privado: 2 3 4

Derivativos: 1 2 3 4

Ações: 1 2 3 4

Câmbio: 1 2 3 4

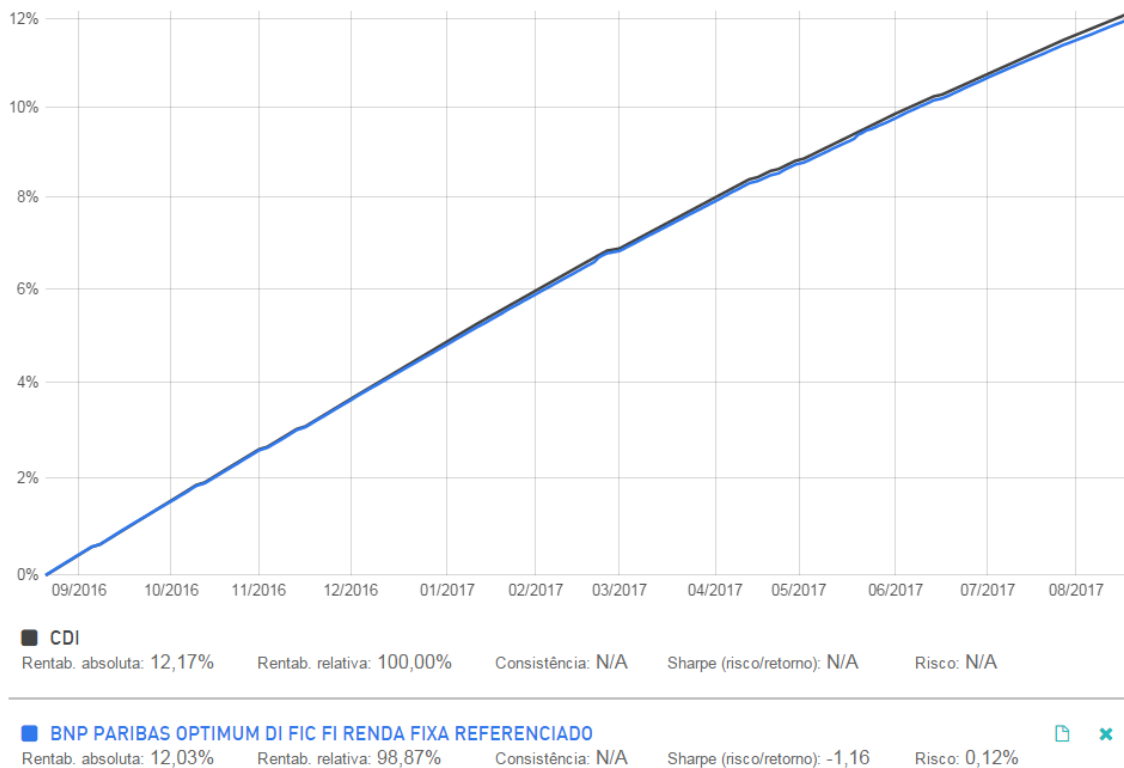
Juros & Inflação: 1 2 3 4

Grau de Risco

*Mais informações em www.bnpparibas-ip.com.br

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo do banco BNP Paribas, chamado BNP Paribas Optimum, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem prazos D0, ou seja, dinheiro na hora e aplicação inicial de R\$ 5.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 99,28% do CDI.
- A lâmina demonstra um baixo risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 0,12% (baixa), no último ano – normalmente esses fundos DI tem essa vol baixa.



DIFERENÇA ENTRE FUNDO DI E RENDA FIXA

Os fundos DI investem em títulos pós-fixados, como os títulos indexados pela SELIC. Assim eles acompanham a taxa de juros do mercado, refletindo proporcionalmente o CDI. Já os fundos de renda fixa investem em títulos prefixados. Com isso, o gestor do fundo já sabe, no momento da aplicação, qual será o retorno desses títulos.

Fundo Crédito Privado

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO CRÉDITO PRIVADO?

Fundo de Crédito Privado é um tipo de fundo em que você pode investir, que possui parte relevante de seu patrimônio aplicado em títulos de renda fixa de emissores (empresas) privados.

Segundo as regras da CVM, se um fundo possui mais de 50% do seu Patrimônio Líquido alocado nesse tipo de emissor, deve levar em seu nome a expressão “Crédito Privado”.

Sendo mais recorrentes em fundos de Renda Fixa e Multimercados.

Os fundos de crédito privado compram muitos tipos de ativos diferentes. Os principais são:



E O QUE É CRÉDITO PRIVADO?

Bom, primeiramente, quando falamos em crédito, estamos dizendo que alguém emprestou dinheiro para outrem.

Algum investidor “deu crédito”, “confiou”, “emprestou” recursos para outra pessoa. O investidor abriu mão de seu capital por um tempo e em troca recebeu a promessa de pagamento, devidamente descrita em um título (o chamado título de renda fixa).

No mundo dos investimentos, sempre quando falarmos em renda fixa, estaremos nos referindo a uma relação devedor-credor.

Renda fixa é assim denominada porque as condições de rendimento já estão predeterminadas em uma relação contratual. Diferentemente da renda variável, onde não há rendimentos pré-acordados e garantidos por ninguém.

Já a palavra ‘privado’ se refere ao emissor, também denominado ‘devedor’. Os emissores de títulos podem ser públicos (governo Federal, Estadual) ou privados (empresa ou uma pessoa física). Quando nos referirmos a emissor privado, estaremos tratando necessariamente de empresas.

Sendo assim, um fundo de crédito privado é um fundo de investimento que contém mais de 50% de seu patrimônio investido em títulos de renda fixa emitidos por emissores privados.

RISCOS

Naturalmente, um fundo de crédito privado possui risco de crédito - o risco do calote, de inadimplência. Esse risco pode ser reduzido por meio da diversificação dos emissores e da análise de crédito.

Os fundos de crédito privado podem ter foco no curto prazo, com a possibilidade de resgates fáceis e rápidos. Por outro lado também podem ter foco de longo prazo com pedidos de resgates demorando mais dias para serem processados. No caso de fundos com foco no curto prazo, o regulamento do fundo determina e o próprio gestor faz a seleção de ativos líquidos, facilmente vendáveis no mercado financeiro. Para estes fundos, um pedido de resgate é atendido prontamente. Se grande parte do patrimônio do fundo for sacado, este fato não se constitui em um problema pois os ativos da carteira são líquidos (vendáveis) e na hora da venda não sofrerão deságio.

Já no caso de fundos com foco no longo prazo, os ativos que compõem a carteira são menos líquidos. Para serem vendidos, o gestor precisa de tempo, de modo a evitar a venda do ativo com deságio. Quando um grande volume de saques ocorre ao mesmo tempo, o gestor é obrigado a liquidar à mercado (no preço do melhor comprador). Muitas vezes, os ativos estão sem liquidez e para atrair compradores precisa aceitar um deságio no papel. Infelizmente, a perda com o deságio é repassada ao valor da cota e o cotista que não solicitou o resgate também será punido.

Pouca gente sabe mas o preço dos títulos de renda fixa também oscila diariamente (logicamente, com volatilidade menor se comparado ao mercado de ações). Em geral, quando a taxa de juros da economia sobe, os títulos de renda fixa se desvalorizam; quando a taxa de juros cai, os títulos se valorizam. Os títulos chamados pós-fixados, geralmente atrelados ao CDI, sofrem pouca oscilação de preço frente à oscilação dos juros. Já os títulos prefixados e híbridos (IPCA+) podem sofrer grandes variações de preços frente à oscilação dos juros. Quanto maior é o prazo para o vencimento dos títulos que compõem a carteira de um fundo, maior é o impacto (positivo ou negativo) na cota do fundo.

QUAL A RENTABILIDADE?

É fato que um fundo de crédito privado, justamente por possuir risco de crédito, deve render mais do que fundos de renda fixa sem risco de crédito.

Mas, quais seriam rentabilidades justas para esses fundos?

Em geral, os fundos diferem suas rentabilidades de acordo com a liquidez. Fundos de resgates mais rápidos normalmente renderão menos se comparados aos fundos de resgates mais demorados.

Outro fator que influencia na rentabilidade é a qualidade dos ativos em carteira.

Fundos que trabalham com ativos bem classificados pelas agências de rating terão rentabilidades menores se comparados a fundos que trabalham com ativos de classificação pior.

Exemplo:

Exemplo de Fundo	Resgates	Rentabilidade média
BTG Pactual	D+zero	101% do CDI
Yield DI FI Referenciado Crédito Privado		
SulAmérica Excellence FI RF Crédito Privado	D+1	103% do CDI
Sparta Top FIC FI RF Crédito Privado Longo Prazo	D+30	107%-110% do CDI
Capitânia Premium FIC FIRF Crédito Privado	D+60	113% do CDI
VALORA GUARDIAN FIC FIM CRÉDITO PRIVADO	D+90	120% do CDI

COMO ESCOLHER UM BOM FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO?

Inicialmente, observe se os prestadores de serviços dos fundos são confiáveis.

Esse na verdade, é o primeiro critério na escolha de qualquer fundo.

- Quem é o gestor (quem toma decisão de investimento)?
- Quem é o administrador (representa o cotista perante os órgãos reguladores e organiza a parte burocrática como emissão de extrato, cálculo do valor da cota, etc)?
- Quem é o custodiante (caixa) do fundo?
- Quem é o distribuidor?
- E por fim, quem é o auditor?

Outro fator muito importante é entender que tipo de ativo o fundo se propõe a comprar. Certifique-se de que os tipos de ativos e o risco inerentes a eles estejam dentro do que procura. A ampla pulverização da carteira é fator determinante na escolha de um bom fundo. A rentabilidade alta e de acordo com a liquidez (ou falta dela) são fatores decisivos.

Para ilustrar um case de concentração em um fundo, observe as cotas do fundo “Banrisul Flex Credito Privado”:

Em janeiro de 2015 a empresa de engenharia OAS, envolvida na Operação Lava Jato e até então considerada de baixo risco pelo mercado, deixou de realizar o pagamento de suas debêntures. Vários fundos de crédito privado de grandes e renomadas gestoras tiveram suas cotas afetadas por esse acontecimento, inclusive o fundo Banrisul Flex Credito Privado. Bom, a perda do fundo felizmente não foi tão grande. De um dia para o outro, o fundo perdeu aproximadamente 0,6% do seu patrimônio, justamente o tamanho da sua exposição nesse único emissor.

ANALISANDO UM FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO



Material de divulgação

BTGPactual
Multi CDB FI Referenciado DI **Crédito Privado**

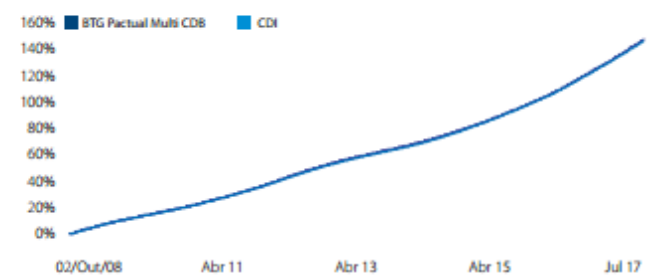
Referenciado

Rentabilidade (%) em R\$¹ do BTGPactual Multi CDB

Ano	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Acum, Ano	Acum, Fundo
2012														
% Fundo	0,89	0,74	0,82	0,72	0,74	0,62	0,65	0,67	0,53	0,60	0,58	0,55	8,40	51,26
% CDI	99,99	99,32	100,64	101,86	100,90	97,39	95,82	96,72	98,20	99,10	106,76	102,60	99,84	101,31
2013														
% Fundo	0,59	0,48	0,54	0,59	0,61	0,65	0,69	0,68	0,69	0,78	0,70	0,77	8,03	63,41
% CDI	100,52	99,31	100,67	98,30	105,11	109,91	97,05	97,45	98,23	96,98	98,24	98,19	99,73	101,09
2014														
% Fundo	0,82	0,75	0,74	0,78	0,83	0,84	0,92	0,84	0,91	0,93	0,82	0,96	10,62	80,76
% CDI	97,45	96,54	96,84	95,96	96,90	102,47	98,32	97,66	101,37	98,35	97,38	100,12	98,25	100,56
2015														
% Fundo	0,89	0,83	1,05	0,98	0,98	1,08	1,16	1,13	1,13	1,11	1,09	0,99	13,16	104,55
% CDI	96,22	101,23	101,84	103,04	99,87	101,88	98,41	102,06	102,33	99,97	103,58	85,46	99,49	100,37
2016														
% Fundo	1,16	1,06	1,19	1,07	1,13	1,16	1,15	1,22	1,11	1,12	0,95	1,12	14,30	133,79
% CDI	109,55	105,64	102,64	101,30	101,78	100,17	103,45	100,52	100,25	106,73	92,06	100,15	102,10	100,78
2017														
% Fundo	1,08	0,86	1,13	0,77	0,92	0,80	0,79						6,53	149,05
% CDI	99,51	99,19	107,34	97,20	99,37	99,15	99,11						100,37	100,79

¹ Líquida de taxa de administração, porém não líquida de impostos devidos. ² Início das atividades em 02/Out/08. Patrimônio médio: R\$ 420,28 MM.

Performance - Dados atualizados até 31/07/17



Perfil Risco x Retorno (R\$) do BTG Pactual Multi CDB

	Desde Início		Últimos 12 meses	
	Multi CDB	CDI	Multi CDB	CDI
Retorno Anualizado	10,92%	10,86%	12,55%	12,53%
Desvio Padrão Anualizado	0,16%	0,13%	0,16%	0,08%
Índice de Sharpe ¹	0,37	-	0,15	-
# de meses abaixo de 100% do CDI	44	-	7	-
# de meses acima de 100% do CDI	61	-	5	-
Maior rentabilidade mensal	1,22%	1,21%	1,22%	1,21%
Menor rentabilidade mensal	0,48%	0,48%	0,77%	0,79%

¹A taxa livre de risco utilizada é o CDI.

Exposição do Fundo

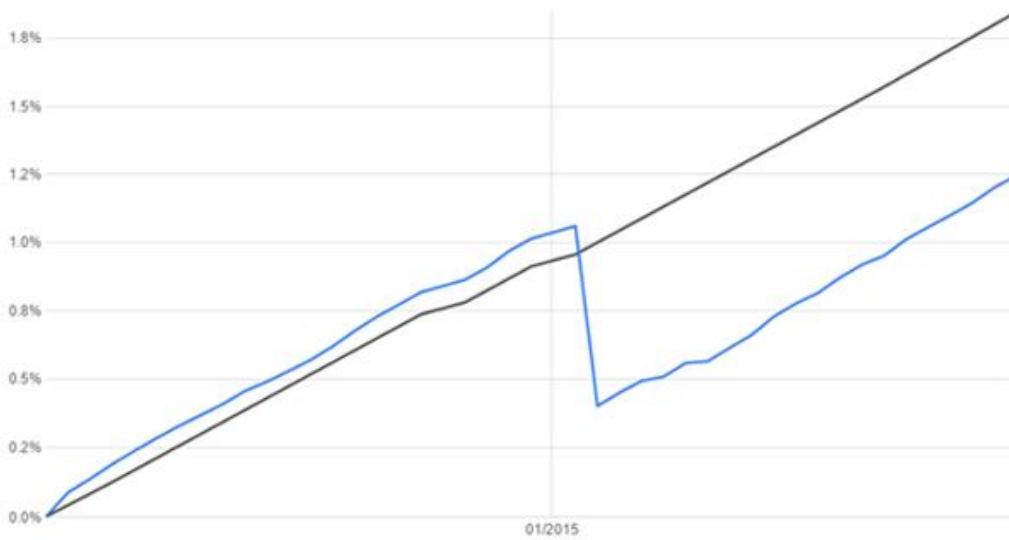
CDB	47,52%
Oper. Compromissada	42,62%
Títulos Públicos	10,12%

Principais Emissores

BANCO BRADESCO S/A
 BANCO DAYCOVAL S/A
 BANCO VOTORANTIM S/A
 CAIXA ECONÔMICA FEDERAL
 ITAU UNIBANCO S/A
 CHINA CONSTRUCTION BANK BRASIL BANCO MULTIPLO S/A
 BANCO ABC BRASIL S/A
 BANCO ALFA DE INVESTIMENTO S.A.

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo do banco BTG, chamado BTG Multi CDB FI Referenciado DI Crédito Privado, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem aportes e resgates até as 14h30 e aplicação inicial de R\$ 500.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 100,37% do CDI, nesse ano de 2017 – até julho.
- A lâmina demonstra um baixo risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 0,16% (baixa), no último ano.
- Esse fundo crédito privado do BTG mostra quais papéis estão sendo comprados e de quem (emissores).



CDI	Rentab. absoluta: 1,85%	Rentab. relativa: 100,00%	Consistência: N/A	Sharpe (risco/retorno): N/A	Risco: N/A
BANRISUL FLEX CREDITO PRIVADO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA DE LONGO PRAZO	Rentab. absoluta: 1,25%	Rentab. relativa: 67,40%	Consistência: N/A	Sharpe (risco/retorno): -2,34	Risco: 1,70%

Fundo Offshore

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO OFFSHORE?



Os fundos Off-Shore investem recursos no exterior, sendo sua sede formalmente localizada no exterior, porém o gestor localiza-se no Brasil.

Logo, esses fundos são destinados a investidores que possuem seus recursos no estrangeiro, e que desejam ter uma boa oportunidade de remuneração do seu dinheiro não-correlacionado com o risco Brasil.

Através desses fundos, é possível investir em ativos estrangeiros, como ações americanas, títulos do governo americano, ações europeias e até ativos brasileiros negociados no exterior.

Investir nesse tipo de fundo é a maneira mais fácil de investir em ativos no exterior, com custo baixo, sendo uma ótima oportunidade de diversificação, pois com uma carteira grande é possível comprar diversas ações americanas, como ações da Apple, Coca-Cola, etc.

Como são formalmente localizadas no exterior, os fundos Off-Shore não estão submetidos às regras da maioria dos fundos nacionais, somente à regra de câmbio do Banco Central.

Entretanto, os fundos Off-Shore estão sujeitos às leis de seu país sede. Por exemplo, em alguns países, os custos e as taxas de administração são maiores se comparados aos demais fundos nacionais, pois a taxa de custódia cobrada por um banco no exterior é maior do que no Brasil. Também é possível ter, em alguns países, impostos menores e até mesmo a isenção total de impostos.

Existem 3 tipos de fundos Off-Shore:

- **Off-Shore renda fixa**

Investem seus recursos em títulos de renda fixa no exterior, como por exemplo, Bonds e títulos do Tesouro americano.

- **Off-Shore renda variável**

Sua carteira é composta, em sua grande maioria, por ações na Bolsa de Valores de outros países e outros títulos de renda variável.

- **Off-Shore Mistos**

Podem investir tanto em renda fixa quanto renda variável.

TRIBUTAÇÃO

A tributação nos fundos Off-Shore vão depender da sede onde o fundo está localizado, e variam muito de cada país.

Dependendo do país, poderão existir benefícios fiscais ou até mesmo a isenção de impostos.

Em compensação, existem países onde a carga tributária sobre os rendimentos é alta, inclusive mais alta que a carga brasileira.

VANTAGENS

- Fundos Off-Shore é a maneira mais fácil de aplicar recursos no exterior;
- Diversificação – é possível investir em ações no exterior, com diversificação da carteira;
- Normalmente possuem uma rentabilidade atraente (Mas antes de decidir por um fundo offshore, é interessante pesquisar as rentabilidades históricas, a série histórica das taxas de câmbio, a reputação do gestor e o perfil dos produtos de investimento que compõem a carteira do fundo).

DESVANTAGENS

- Geralmente, os fundos Off-Shore exigem valores altos para se investir;
- Os fundos de investimentos Off-Shore não são garantidos pelo fundo garantidor de crédito;
- Custos e taxas de administração altas podem afetar a rentabilidade do fundo. É sempre bom perguntar ao gestor quais os custos e taxas no exterior;
- Variação do dólar pode afetar negativamente a rentabilidade do fundo;
- Liquidez reduzida em alguns ativos.

ANALISANDO UM FUNDO OFFSHORE

PIMCO

INCOME FIC FIM IE

Renda Fixa Global

MATERIAL DE DIVULGAÇÃO – AGOSTO DE 2017

Sobre a PIMCO

A PIMCO é uma empresa global de gestão de recursos com 12 escritórios nas Américas, Europa e Ásia. Fundada em 1971, a PIMCO oferece uma gama de soluções de investimento de acordo com a necessidade de milhões de clientes. Nosso objetivo é gerar retornos atrativos e ao mesmo tempo manter uma cultura de gestão de risco e disciplina de longo prazo. A PIMCO possuía USD 1,61 trilhões de ativos sob gestão em 30 de junho de 2017. A partir de 31 de março de 2012, a PIMCO considera como ativos sob gestão os ativos geridos em nome de suas empresas afiliadas. A PIMCO está presente no Brasil desde 2012.

Condições de Investimento

Data de Início:	03 de Fevereiro de 2016
CNPJ:	23.729.512/0001-99
Mínimo de Aplicação:	R\$ 25.000
Aplicação Adicional:	R\$ 5.000
Mínimo de Permanência:	R\$ 10.000
Período de Carência:	Não há
Horário Limite:	quartas-feiras 14h (Brasília)*
Cota de Aplicação:	D+1*
Cota de Resgate:	D+1*
Liquidação Financeira:	D+6*
ISIN:	BRPMCSCTF008
Ticker:	INCMFIC BZ
Taxa de Performance:	Não há
Classificação:	Multimercado Investimento no Exterior
Taxa de Administração:	0,93% a.a. Adicionalmente, será cobrado a quantia equivalente a 0,02% ao ano (limitada ao valor de R\$80.000,00)**

*Dias úteis nas praças onde o fundo investe.

**Essa quantia somente passará a ser cobrada após o prazo de 18 (dezoito) meses da primeira integralização do fundo. O fundo tem como objetivo investir em cotas de um fundo offshore. Taxas aplicáveis do veículo investido serão repassadas aos investidores.

O Fundo Income FIC FIM IE

- A política de investimento do fundo PIMCO Income FIC FIM IE consiste em aplicar, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio líquido em cotas do PIMCO Income FIM IE.
- O objetivo do fundo PIMCO Income FIM IE é obter oportunidades em diferentes mercados com base em uma sólida análise macroeconômica e permitir que clientes brasileiros acessem as melhores ideias de renda fixa da PIMCO sem exposição cambial. O fundo investe em cotas do PIMCO GIS Income Fund, fundo domiciliado na Irlanda, e a proteção cambial (hedge) é feita no próprio fundo offshore investido.
- A nossa habilidade de aplicar o hedge fora do Brasil permite que o fundo feeder tenha um percentual alto de alocação no fundo offshore

$$\text{Retorno PIMCO Income FIC FIM IE em R\$} = \text{Retorno do Income Fund em US\$} + \text{Taxa de Juros em R\$} - \text{Taxa de Juros em US\$} - \text{Custo de hedging/ outros}$$

A Estratégia Income

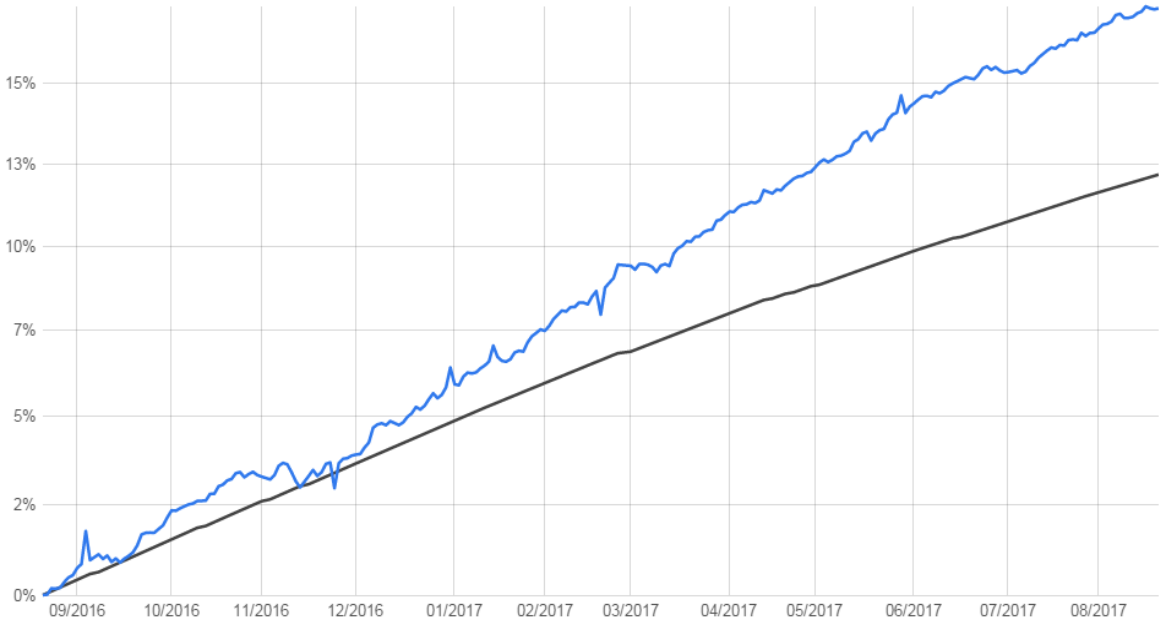
- Busca alta geração de renda, consistente com uma gestão de investimentos prudente, ao mesmo tempo em que visa à apreciação de capital no longo-prazo
- Portfólio consistente com o processo de investimento da PIMCO orientado por análise macroeconômica

Perfil de Risco

O valor das cotas pode variar e o capital investido no fundo pode estar em risco. Este fundo pode investir em instrumentos de investimento no exterior, o que envolve maiores riscos em potencial incluindo risco de taxa de câmbio e/ou riscos políticos. Fundos que investem em high yield geralmente oferecem maior volatilidade e risco que investimentos em grau de investimentos. O fundo poderá usar derivativos para gestão eficiente do portfólio. Portfólios que investem em derivativos podem incorrer em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado.

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo da asset internacional PIMCO, chamado PIMCO Income FIC FIM, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem aportes e resgates até as 14h e aplicação inicial de R\$ 25.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 140% do CDI, no ano de 2016.
- A lâmina demonstra um médio/alto risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 2,68% (média/baixa), no último ano.



■ **CDI**

Rentab. absoluta: 12,17% Rentab. relativa: 100,00% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): N/A Risco: N/A

■ **PIMCO INCOME FI EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR**

Rentab. absoluta: 17,38% Rentab. relativa: 142,83% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): 1,95 Risco: 2,68%



Fundo Multimercado

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO MULTIMERCADO?



Ao contrário dos fundos de uma classe específica, os fundos multimercados (também conhecidos por alguns como hedge funds) têm liberdade para operar diferentes ativos, entre papéis de renda fixa, ações de empresas, moedas (como dólar), derivativos e investimento no exterior.

Essa flexibilidade possibilita ao gestor do fundo montar diversas estratégias, conforme mudanças no cenário econômico ou no mercado financeiro, por exemplo.

A característica versátil permite que os fundos atravessem, inclusive, momentos de forte volatilidade nos mercados. Nesse caso, a liberdade conferida ao gestor pode trazer um retorno atrativo, mas também um alto nível de risco.

Tendo em vista essa grande liberdade de alocação de ativos, na escolha de um fundo multimercado, você deve dar bastante importância à experiência em investimentos do gestor do fundo, pois ele será o responsável por escolher em quais ativos os recursos do fundo serão alocados.

TIPOS DE ESTRATÉGIAS DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

Devido à sua grande flexibilidade, os fundos multimercados são os maiores coringas da indústria de fundos.

Eles podem ser mais conservadores que alguns fundos de renda fixa, ou muito mais agressivos que os fundos de ações.

A categoria dos multimercados literalmente inclui “todo o resto” – ou seja, todos os fundos que não se encaixam nas demais categorias existentes.

Por isso, ao investir em um fundo multimercado é importante ficar atento ao tipo de estratégia que a gestora do fundo adota. Isso porque cada estratégia tem regras diferentes para realizar as operações.

Conheça as mais comuns:

Estratégia: Macro

Esse tipo de fundo faz operações em ativos de renda fixa, renda variável, câmbio, entre outras classes, com estratégias de investimento traçadas com base no cenário macroeconômico de médio e longo prazo.

Definem as estratégias de aplicação baseadas na antecipação de movimentos macroeconômicos que determinem os preços futuros dos ativos, seja este de juros, câmbio, moedas, renda fixa. Suas posições são direcionais e de longo prazo.

Estratégia: Multiestratégia

Focados na adoção de múltiplas estratégias, sem o compromisso de adotar uma em particular. As decisões de investimento são baseadas em uma profunda análise global de risco e retorno, considerando tanto o ambiente macroeconômico, como a situação dos ativos em si mesma.

Estratégia: Multigestor

Investimento em mais de um fundo, gerido por gestores diferentes. O objetivo aqui é dar maior especialização na gestão de cada ativo, fortalecendo as possibilidades retorno positivo.

Estratégia: Trading

Diferentemente do tipo macro, esses fundos buscam aproveitar oportunidades de ganhos a partir de movimentos do preço dos ativos no curto prazo.

Estratégia: Juros e Moedas

Os multimercados com essa estratégia procuram obter retorno no longo prazo por meio de aplicações em ativos de renda fixa, permitindo operar moeda estrangeira – como dólar –, juros, assim como índices de preços.

Nesse tipo de fundo, o gestor não pode fazer alocação em renda variável, por exemplo, ações.

Estratégia: Livre

Como o nome já diz, esses fundos podem adotar diferentes estratégias ao longo de sua existência, sem compromisso com alguma específica.

Estratégia: Específica

Ao contrário da estratégia livre, esses fundos podem montar estratégias de investimento específicas, incluindo ativos como commodities.

Estratégia: Long and Short (também conhecidos como Equity Hedge)

Esse tipo de fundo opera ativos de renda variável, principalmente ações, com posições compradas e vendidas. Nesse tipo de operação, o objetivo do gestor é buscar retornos pela diferença entre a rentabilidade das ações compradas (long) e vendidas (short). Essa estratégia costuma apresentar risco inferior ao das operações simples de compra de ações.

Essa estratégia tende a anular ou diminuir o impacto das altas e baixas do mercado sobre a carteira de investimentos, permitindo que a maior parte do resultado dependa da capacidade do gestor de encontrar ações com melhor desempenho que o mercado ou que as posições vendidas.

Eles podem ser:

DIRECIONAL

A estratégia nessa modalidade é montar posições compradas e vendidas simultaneamente. Por exemplo, o gestor compra ações de uma empresa subvalorizada (esperando que os preços subam); ao mesmo tempo, vende as ações de outra (o famoso “operar vendido”), cuja tendência de alta parece ter alcançado o limite, dando indícios de iminentes correções. A ideia é vender primeiro para comprá-las quando os preços caírem, gerando lucro em uma operação inversa (primeiro vende e depois compra).

NEUTRO

Assim como no caso anterior, há também posições compradas e vendidas simultaneamente. A diferença aqui é que o objetivo é garantir exposição neutra ao mercado, ou seja, trata-se de uma operação mais cautelosa do que a especialidade anterior.

Ficar comprado em ações é relativamente simples e trivial. Ficar vendido, porém, é um tanto mais trabalhoso. É preciso encontrar quem alugue as ações, negociar taxas e prazos, depositar garantias.

Por conta dessas barreiras é muito difícil ficar vendido em ações de baixa liquidez. Na prática, o grosso das posições short são feitas com vendas de ações de alta liquidez, como Petrobras, Vale, Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e outras.

A falta de opções para a posição vendida faz com que esses fundos de investimento sejam um pouco sazonais. Se essas ações mais líquidas do mercado tiverem rendimentos acima da média, os fundos long/short sofrerão.

Estratégia: Balanceado

Voltados para o longo prazo. Nessa estratégia, os fundos buscam investimentos diversificados e deslocamentos táticos entre inúmeros ativos, montando uma estratégia definida de rebalanceamento de curto prazo. Não obstante, esses fundos devem deixar claro o mix de ativos com o qual devem ser comparados, devendo ser determinado o percentual a ser aplicado em cada classe de ativo.

Estratégia: Capital Protegido

Embora busque rentabilidade, a atenção total dessa estratégia se conecta à proteção (hedge) total ou parcial do principal investido.

Estratégia: Crédito Estruturado

Investem em ativos de crédito estruturado e operações de securitização, por exemplo: FIDCs de lastros diversos, títulos e valores mobiliários como debêntures, letras financeiras, DPGEs, dentre outros. São uma ótima oportunidade para quem está começando com Fundos Multimercados.

Estratégia: Convertible Arbitrage

Fundos que procuram ganhar com a compra de debêntures conversíveis, aliada à venda de ações da mesma empresa para fins de proteção.

Estratégia: Dedicated Short Bias

Fundos dedicados a posições vendidas nos mercados acionários, com limites de exposição variando de acordo com o grau de risco admitido pelo fundo.

Estratégia: Emerging Markets

Fundos que investem em ativos financeiros de mercados emergentes ao redor do mundo.

Estratégia: Equity Market Neutral

Fundos que procuram fazer posições neutras em relação à variação do mercado acionário, ou seja, são fundos que fazem posições compradas e vendidas em ações de mesmo valor e procuram ganhar com a escolha das ações.

Estratégia: Event Driven

Fundos que procuram se antecipar e ganhar com eventos corporativos como fusões, aquisições, mudança de executivos, reestruturações e outros eventos.

Estratégia: Fixed Income Arbitrage

Fundos que buscam explorar anomalias entre instrumentos de renda fixa relacionados, porém, com reduzido risco de variação das taxas de juros.

Estratégia: Managed Futures

Também chamados de CTAs (Commodity Trading Advisors), esses fundos fazem posições em futuros financeiros e de commodities.

Estratégia: Arbitragem

Fundos que procuram explorar ineficiências e distorções nos preços dos ativos, na maioria das vezes fazendo uso de modelos matemáticos.

RISCOS



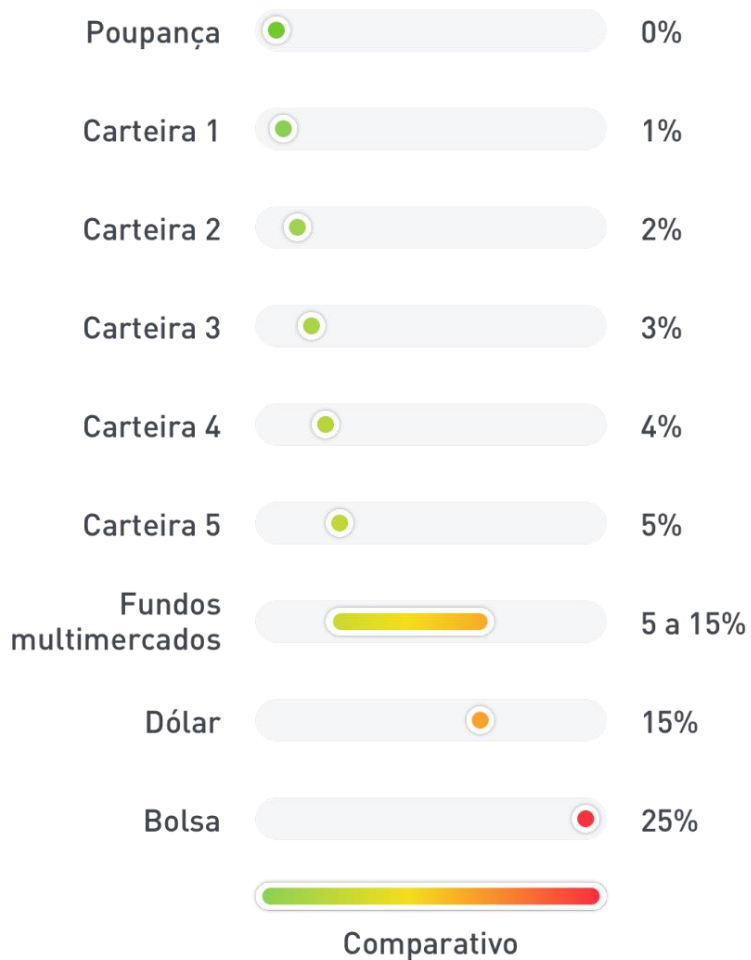
Ao mesmo tempo em que oferecem oportunidades de ganho em diferentes cenários, os fundos multimercados costumam carregar uma boa dose de risco, que varia conforme o tipo de ativo nos quais investe e também de acordo com a estratégia.

Na prática, apesar de às vezes conseguir surfar bem as ondas de incerteza do mercado, os fundos podem ter prejuízos grandes em crises mais profundas, por exemplo, ou quando algum acontecimento inesperado surpreende o gestor. Por isso, costumam ser recomendados a investidores moderados ou arrojados, ou seja, com estômago para aguentar possíveis perdas do patrimônio ao longo do tempo.

O risco também pode ser maior porque, em muitos casos, é permitida a chamada alavancagem, uma prática que pode maximizar os ganhos, porém também potencializar as perdas. De forma bem resumida, a alavancagem consiste em colocar em jogo um valor superior ao patrimônio total do fundo.

Em média, a volatilidade dos fundos multimercados fica entre 5% e 15% ao ano.

Veja nesta ilustração a comparação com a volatilidade de outros tipos de investimento:



CUSTOS

Como os demais fundos de investimento, os multimercados também possuem a chamada taxa de administração, cobrada para remunerar as instituições responsáveis pela gestão, administração e distribuição do fundo.

A taxa média cobrada por fundos multimercados é de 1,82% ao ano, segundo dados da Anbima referentes a setembro de 2016. Mas não é incomum encontrar fundos com mordidas maiores.

Como a gestão desse tipo de fundo costuma ser mais complexa em relação a outras modalidades, geralmente há incidência de taxa de performance, cobrada para remunerar a equipe de gestão quando o desempenho do fundo supera o índice de referência, conhecido como benchmark. As taxas mais comuns no mercado são de 20% sobre o rendimento que ultrapassar o CDI (taxa de referência de aplicações conservadoras) ou Ibovespa (principal índice de ações da bolsa de valores).

Para entender melhor, vejamos um exemplo:

Considere um fundo hipotético que cobra 2% de taxa de administração + 20% sobre o CDI a título de performance.

Caso o gestor desse fundo consiga gerar na carteira do fundo, após os encargos de operação, um ganho de 4,10% acima do CDI no ano, a rentabilidade oficial do fundo que chegará para o cotista investidor será de 1,68% acima do CDI.

Isso acontece porque será descontada a taxa de administração (2%) e depois, sobre a rentabilidade restante, serão descontados 20% do que superou o CDI: $2,10\% * 0,8 = 1,68\%$.

TRIBUTAÇÃO

Os multimercados também não escapam da mordida do Leão. O Imposto de Renda (IR) incide sobre os rendimentos de acordo com o prazo da aplicação, e o investidor paga o imposto no resgate do dinheiro aplicado.

No caso de fundos de curto prazo – cuja carteira tenha prazo médio igual ou inferior a 365 dias – o IR é cobrado conforme as seguintes alíquotas:

22,5%: investimentos com prazo de até 180 dias;

20%: investimentos com prazo de 181 dias até 360 dias;

Para fundos com prazo médio igual ou superior a 365 dias, conhecidos como fundos de longo prazo, a tributação também segue uma tabela regressiva:

22,5%: investimentos com prazo de até 180 dias;

20%: investimentos com prazo de 181 dias até 360 dias;

17,5%: investimentos com prazo de 361 dias até 720 dias;

15%: investimentos com prazo de acima de 720 dias.

Geralmente você consegue ver, na lâmina de informações essenciais do fundo, se ele está sujeito à tributação de curto prazo ou de longo prazo.

COME-COTAS

Além do IR cobrado no resgate, parte do Imposto de Renda é recolhido antecipadamente no último dia útil dos meses de maio e novembro de cada ano, em um sistema chamado de “come-cotas”.

Para esse recolhimento é sempre utilizado o menor percentual de imposto incidente em cada tipo de fundo, ou seja, 20% para fundos de curto prazo e 15% para fundos de longo prazo.

No resgate, não ocorre tributação em dobro, pois é cobrada apenas a diferença restante.

IOF

Cabe destacar que, ao resgatar uma aplicação em menos de 30 dias após o aporte, o investimento também estará sujeito à cobrança do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF). A mordida varia de 96% a 0% sobre os ganhos, dependendo do número de dias decorridos entre a aplicação e o resgate. A partir do 30º dia, não há mais a incidência desse tributo.

LIQUIDEZ

Diferentemente dos fundos DI, que costumam ter liquidez diária, no caso dos fundos multimercados o investidor pode ter de esperar algum tempo para poder sacar os recursos.

O prazo para pagamento dos resgates pode variar muito de um fundo para outro, conforme a estratégia de cada um, por isso é fundamental ler o prospecto e o regulamento antes de fazer os aportes. (Essa recomendação, aliás, vale para qualquer fundo de investimento: leia sempre o prospecto e o regulamento antes de investir e esclareça suas dúvidas por escrito!)

VANTAGENS DOS FUNDOS MULTIMERCADOS

- ***Flexibilidade***

A depender do tipo de fundo multimercado escolhido, o gestor não precisa seguir uma única estratégia de investimento, como acontece por exemplo nos fundos di e de renda fixa. Ou seja, ele direciona sua atuação de acordo com as peculiaridades de cada ativo e do momento econômico vigente.

- ***Alavancagem***

A maioria dos Fundos Multimercados permite alavancagem (operação com recursos superiores ao valor do capital aplicado), com o objetivo de maximizar o potencial de rentabilidade de sua carteira ou na grande maioria dos casos como uma forma de proteger os recursos de uma mudança adversa a estratégia montada pelo gestor anteriormente, como uma forma de não ter prejuízos, mais isso não é uma regra, até porque os principais fundos multimercados para quem está começando a conhecer esta categoria de fundos são os Fundos de Crédito Estruturado onde normalmente investem 100% dos títulos adquiridos pelo fundo são de crédito privado (renda fixa).

- ***Gestão feita por um Especialista***

A flexibilidade desses fundos permite que o gestor da carteira (especializado nesse tipo de investimento) ajuste suas estratégias rapidamente, de acordo com as mudanças de cenários (inclusive alguns podem investir no exterior). E em um momento de incertezas, deixar seu dinheiro em um fundo passivo, que não acompanha o mercado, não traz nenhum crescimento patrimonial significativo, ou dependendo do tipo de investimento que você fizer, você pode até estar perdendo dinheiro. A supervisão de um profissional com expertise em fundos garante maior tranquilidade ao investidor e maior chance de retorno.

- ***Diversificação mais prática e barata***

Como falamos no início, os fundos multimercados podem ser um bom veículo para diversificação dos investimentos. Apesar dessa vantagem, os custos (taxa de administração, taxa de performance e encargos) envolvidos nesse tipo de fundo podem corroer parte da rentabilidade ao longo do tempo.

Há outras maneiras de diversificar a cesta de aplicações financeiras, com custo menor e mais praticidade. Ao investir pela carteira inteligente da Vérios, você tem acesso a um portfólio composto por títulos públicos e uma pequena fatia em ações das bolsas brasileira e norte-americana.

Além disso, estamos de olho em todos os movimentos do mercado para, sempre que necessário, fazer o rebalanceamento do portfólio. E melhor: você paga apenas 0,95% ao ano, já incluindo todas as despesas de todos os produtos que fazem parte da cesta, e também todos os custos da corretora. Sem pegadinhas.

DESVANTAGENS:

- Não são garantidos pelo fundo garantidor de crédito;
- Imposto de renda, mesmo em investimentos menores que R\$ 20.000,00 (não há em ações, por exemplo);
- Alguns fundos investem em ativos de alto risco.
- Em alguns casos, alta taxa de administração.

ANALISANDO UM FUNDO DE CRÉDITO PRIVADO



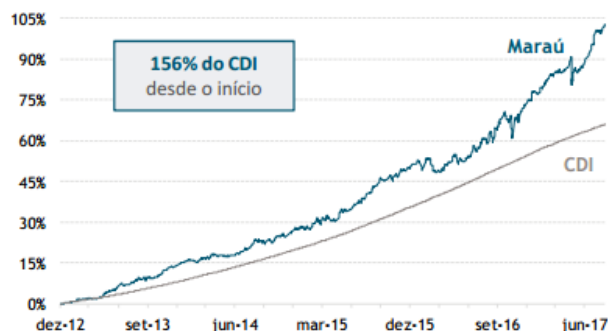
Bahia AM Maraú FIC de FIM

Agosto | 2017

OBJETIVO/ESTRATÉGIA

O fundo tem como objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização de suas cotas, no longo prazo, através da aplicação em cotas de fundos de investimento. Os fundos investidos buscam oportunidades, principalmente, nos mercados de taxa de juros pré e pós-fixadas, índices de preço, moeda estrangeira, renda variável e derivativos diversos. O Maraú poderá, através dos fundos investidos, manter até 20% dos seus recursos em ativos financeiros negociados no exterior.

RENTABILIDADE ACUMULADA



RENTABILIDADE

MENSAL	JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	ANUAL	FUNDO	CDI	%CDI
2017	1,94%	2,11%	2,42%	0,54%	-0,02%	1,89%	5,12%	1,82%					2017	16,9%	7,4%	229%
CDI	1,09%	0,87%	1,05%	0,79%	0,93%	0,81%	0,80%	0,80%					2016	15,4%	14,0%	110%
2016	0,75%	1,36%	-3,60%	2,41%	0,53%	0,61%	2,66%	1,38%	3,38%	1,57%	1,17%	2,40%	2015	18,3%	13,2%	138%
CDI	1,05%	1,00%	1,16%	1,05%	1,11%	1,16%	1,11%	1,21%	1,11%	1,05%	1,04%	1,12%	2014	11,6%	10,8%	107%
2015	0,51%	1,23%	1,76%	-0,71%	2,91%	0,50%	2,31%	1,99%	3,41%	0,48%	1,97%	0,63%	2013	14,1%	8,1%	176%
CDI	0,93%	0,82%	1,03%	0,95%	0,98%	1,06%	1,18%	1,11%	1,11%	1,11%	1,06%	1,16%				

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE


	AGO/17	2017	2016
Juros	1,29%	10,78%	6,18%
Moedas	-0,71%	-1,14%	1,17%
Crédito Soberano	0,60%	1,10%	-1,65%
Commodities	-0,01%	-0,09%	-0,06%
Bolsa	0,31%	2,28%	-1,08%
Total Operações	1,47%	12,93%	4,56%
CDI / Tx's / Custos	0,35%	3,93%	10,89%
Maraú	1,82%	16,86%	15,45%
%CDI	227%	229%	110%

ESTATÍSTICAS

		DESDE INÍCIO	12 MESES	24 MESES
Retorno	Fundo	103,0%	27,9%	44,1%
	CDI	66,0%	12,1%	28,0%
	%CDI	156%	230%	157%
Retorno Anualizado	Fundo (a.a.)	16,4%	27,9%	20,0%
	CDI (a.a.)	11,5%	12,1%	13,1%
	%CDI (a.a.)	143%	230%	153%
Volatilidade		5,5%	8,9%	7,2%
Sharpe		0,8	1,5	0,9
Meses acima CDI		36	11	17
Meses abaixo CDI		20	1	7
Maior retorno mensal		5,1%	5,1%	5,1%
Menor retorno mensal		-3,6%	0,0%	-3,6%

CARACTERÍSTICAS GERAIS

Público-alvo	Investidores em geral
Início	28/12/2012
PL Atual	R\$ 1.133.126.935
PL Médio (12 meses)	R\$ 633.463.635
Investimento Inicial Mínimo	R\$ 300.000
Movimentação Mínima	R\$ 10.000
Saldo Mínimo	R\$ 300.000
Investimento Inicial Mínimo / Saldo Mínimo (Conta e ordem)	R\$ 20.000
Aplicação	D+0
Resgate (conversão de cotas)	D+30
Resgate (pagamento)	D+31

Tx Saída antecipada²	10% sobre valor resgatado
Tx Adm³ / Máxima⁴	2,0% a.a / 2,2% a.a.
Tx Performance	20% do que exceder o CDI
Tipo ANBIMA	Multimercados Macro
Administrador	BEM DTVM Ltda.
Gestoras¹	Bahia AM Renda Variável Ltda. / Bahia AM Renda Fixa Ltda.
Escala de Risco do Administrador	

DADOS BANCÁRIOS

Favorecido: Bahia AM Maraú FIC de FIM
 CNPJ: 17.087.932/0001-16
 Banco: Banco Bradesco S.A. - 237
 Agência: 2856 | Conta Corrente: 4563-2
 Horário de movimentação: Até as 14h30

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo da Asset Bahia, chamado Bahia AM Maraú, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem aportes e resgates até as 14h30 e aplicação inicial de R\$ 300.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 110,00% do CDI, no ano de 2016.
- A lâmina demonstra um alto risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 8,86% (baixa), no último ano.



■ **CDI**

Rentab. absoluta: 11,97% Rentab. relativa: 100,00% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): N/A Risco: N/A

■ **BAHIA AM MARAU FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO**

Rentab. absoluta: 25,91% Rentab. relativa: 216,54% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): 1,57 Risco: 8,86%

Fundo Cambial

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO CAMBIAL?



Os fundos de investimento cambiais têm por objetivo concentrar o investimento de seus recursos em títulos relacionados à variação de preços de uma moeda estrangeira ou de uma taxa de juros denominada cupom cambial.

O principal fator de risco da carteira de um fundo de investimento cambial é a variação dos preços da moeda estrangeira ou do cupom cambial.

É recomendado para investidores de perfil moderado a arrojado, que buscam preservar o poder de compra de seu patrimônio em moeda estrangeira ao longo do tempo (Quem busca a multiplicação de riquezas não deve buscar o fundo cambial como investimento.).

Esses fundos podem utilizar ativos derivados em carteira apenas com o objetivo exclusivo de proteção (hedge), sem permitir qualquer tipo de alavancagem.

É importante destacar que os fundos de investimento cambiais não refletem apenas a cotação da moeda, pois taxa de administração e imposto de renda são tributos descontados do patrimônio líquido do fundo.

Os fundos de investimento cambiais mais conhecidos são os fundos cambiais dólar, cujo objetivo de investimento é reproduzir a variação diária da cotação da moeda americana. O crédito do resgate do valor parcial ou total investido pelo cotista deste fundo de investimento costuma ser executado no dia seguinte a sua solicitação.

E como ele funciona?

Um fundo cambial pode ter investimentos em títulos privados ou públicos. Em geral, o fundo é formado com recursos de diversos investidores, administrados por uma figura central, geralmente traduzida na imagem da instituição financeira, seja ela um banco ou corretora de valores na Bolsa.

Para ser considerado um fundo cambial, 80% da carteira do fundo deve estar diretamente relacionado a variação de preços de moeda estrangeira (dólar ou euro), variação cambial ou variação do cupom cambial, sendo então o câmbio o fator principal de risco sobre o fundo cambial.

O restante deve ser aplicado apenas em títulos e operações de Renda Fixa, pré ou pós fixadas a CDI/Selic, não sendo admitidas também operações de alavancagem com este tipo de fundo.

Este fundo não permite a alavancagem financeira. Para quem não conhece, geralmente a alavancagem acontece quando o gestor do fundo utiliza ferramentas do mercado financeira para aplicar um capital maior do que ele possui. Um exemplo pode ser pegar empréstimos para fazer o investimento. E isso não é possível no fundo cambial, o que limita os ganhos e as perdas também do fundo, já que alavancagem é uma estratégia de risco importante para quem quer produzir riquezas.

QUAIS AS VANTAGENS E RISCOS DESSE TIPO DE INVESTIMENTO?

O investimento em fundos cambiais tem como vantagens a possibilidade de gerar ganhos elevados e a proteção contra a alta da moeda estrangeira em questão. Isso se deve ao fato de que com a variação cambial para cima, o investidor ganha mais, beneficiando-se de uma situação normalmente desfavorável, que é a desvalorização da moeda nacional.

Os riscos, entretanto, são tão grandes quanto os lucros que esses fundos podem oferecer, já que a operação cambial não é nenhuma ciência exata e não há nenhuma garantia de comportamento do mercado.

O câmbio que parece estável em um dia pode sofrer uma acentuada queda devido a ações políticas ou econômicas de outros países ou mesmo graças a atitudes econômicas nacionais para controle cambial.

IMPOSTO DE RENDA

A parte do Leão também não pode ser desprezada. O fundo cambial também está sujeito a uma tabela comum de Imposto de Renda, que varre todos os fundos, inclusive os de renda fixa, e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

Em relação a este último, a tabela é decrescente para um período de 30 dias. Isto quer dizer que se você aplicar hoje e quiser resgatar amanhã, pagará um IOF bem alto. A alíquota vai caindo até que zera no 30º dia. A dica é manter o investimento por pelo menos 30 dias e escapar desse imposto.

<i>Aliquota Cobrada</i>	<i>Prazo da Aplicação</i>
22,50%	até 180 dias
20%	de 181 até 360 dias
17,50%	de 361 até 720 dias
15%	acima de 720 dias

CASES DO FUNDO CAMBIAL

Case 01

Em 12 de janeiro de 2010, apliquei R\$ 30 mil em um fundo cambial de um grande banco de varejo, com o dólar comercial cotado a R\$ 1,82. Em 19 de dezembro do ano passado, o dólar estava cotado a R\$ 1,8466. Mas, segundo informação do banco, o saldo no meu fundo era de R\$ 29.879! Se eu estivesse aplicado o dinheiro na caderneta de poupança, teria, após igual período, R\$ 34.500! Acredito que isso que se passou comigo aconteça em todos os fundos cambiais. Para mim, foi um engôdo. Como isso pode acontecer?

Esse é um caso típico de confusão na hora de planejar seu investimento. Em outras palavras, é a dificuldade em alinhar o seu objetivo ao investir com o objetivo do produto escolhido.

O fundo cambial é um produto que normalmente tem como objetivo “a manutenção do poder de compra em moeda estrangeira” ou “acompanhar a variação de uma moeda estrangeira”. Como se pode perceber, esse tipo de produto não tem como objetivo o aumento ou a multiplicação do patrimônio. Além disso, os fundos cambiais costumam acompanhar uma determinada moeda estrangeira, geralmente o dólar. Há fundos, contudo, que acompanham o euro. O investidor tem que estar atento a que moeda o fundo em questão está ligado.

Além da variação cambial, o investimento em fundos cambiais está sujeito ainda às oscilações da taxa de juros indexadas (cupom cambial). O investimento em um fundo cambial deve ser feito com o objetivo de proteção contra a desvalorização do real no médio e longo prazo. Para uma empresa importadora ou para alguém que cogita fazer um curso no exterior, o fundo cambial pode ser uma boa alternativa de investimento.

Para exemplificar o investimento num fundo cambial atrelado à variação do dólar, imagine uma aplicação de R\$ 18.500 numa data que o dólar esteja valendo R\$ 1,85. Isso equivale a US\$ 10 mil. Se o dólar subir para R\$ 2,00, a aplicação valerá R\$ 20 mil, mas continuará sendo equivalente a cerca de US\$ 10 mil.

Lembre-se que além do objetivo do fundo, dois pontos também devem ser observados. O primeiro é a taxa de administração, que se for muito elevada pode comprometer o rendimento da aplicação. O segundo é o imposto de renda, que é cobrado sobre os ganhos com alíquota de 22,5% a 15%, dependendo do prazo da aplicação.

Embora o produto proteja o investidor da variação cambial, o imposto de renda reduz esse nível de proteção. Por esse motivo, para viagens rápidas ao exterior, busque soluções mais práticas como moeda em espécie, cartão pré-pago, etc.

Por questões culturais, o investimento em moeda estrangeira sempre teve uma conotação errônea de investimento seguro e rentável, principalmente na época da hiperinflação. De qualquer maneira, naquele período o objetivo principal dos investidores era a proteção e manutenção do patrimônio, e não um investimento para multiplicação de patrimônio em si.

Desde o Plano Real vivemos uma realidade diferente, mas algumas pessoas ainda investem nesse tipo de produto sem um objetivo claro. Portanto, a comparação com o resultado que poderia ter sido obtido com a poupança mostra que houve um problema de alinhamento de objetivos.

Enquanto o investidor buscava uma alternativa rentável para seus recursos, acabou investindo num produto que buscava apenas a *conservação do patrimônio em uma moeda estrangeira*.

Case 02

Imagine que um investidor PJ tenha uma fatura (dívida) para pagar daqui 3 meses, referente uma importação realizada. A dívida só é para daqui 90 dias, ou seja, o cliente ainda tem um prazo para pagar.

Com todas as oscilações do mercado, a empresa está receosa com a variação do dólar e decide garantir seu poder de pagamento para no dia do vencimento da fatura, conseguir honrar com o pagamento.

Sua dívida é de USD 10.000,00. Resolve então aplicar em um fundo cambial. No dia da aplicação o dólar estava cotado a R\$ 3,20 (ou seja, sua dívida no dia seria R\$ 32.000,00).

No dia do vencimento da fatura, o cliente resgatou o seu dinheiro do fundo e o dólar estava a R\$ 3,10. Ou seja, o cliente “perdeu dinheiro” no fundo, pois agora tem R\$ 31.000,00; mas ainda sim tem dinheiro para pagar sua fatura. Lembre-se que o desejo do cliente era manter o poder de compra de sua fatura e não lucrar/especular com a operação. Independentemente da oscilação do dólar, se vai subir ou descer, os USD 10.000,00 sempre serão USD 10.000,00, então o cliente estaria “protegido” com esse tipo de fundo – quer o dólar esteja R\$ 3,50 ou R\$ 3,00.

ANALISANDO UM FUNDO CAMBIAL



**LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O BRADESCO H FUNDO DE INVESTIMENTO
CAMBIAL LONGO PRAZO DÓLAR
02.294.024/0001-26**

Informações referentes a Janeiro de 2017

Esta lâmina contém um resumo das informações essenciais sobre o BRADESCO H FUNDO DE INVESTIMENTO CAMBIAL LONGO PRAZO DÓLAR, administrado por BANCO BRADESCO S/A e gerido por BRAM-BRADESCO ASSET MANAGEMENT SA. As informações completas sobre esse fundo podem ser obtidas no Regulamento do fundo, disponíveis no www.bradesco.com.br. As informações contidas neste material são atualizadas mensalmente. Ao realizar aplicações adicionais, consulte a sua versão mais atualizada.

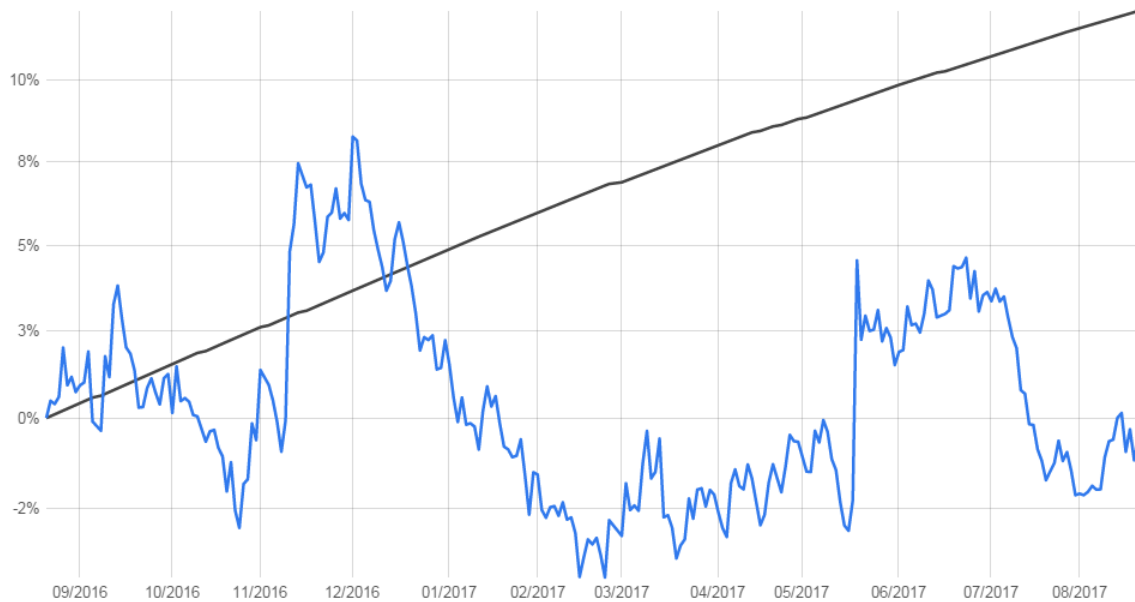
Antes de investir, compare o fundo com outros da mesma classificação.

- 1. PÚBLICO-ALVO: O fundo é destinado a investidores que pretendam: buscar rentabilidade próxima à variação da moeda norte-americana e que sejam investidores em geral, que façam parte de todos os segmentos comerciais do Administrador.**
- 2. OBJETIVOS DO FUNDO: buscar rentabilidade próxima à variação de preço da moeda norte-americana. A rentabilidade do fundo variará conforme o patamar das taxas de juros praticadas pelo mercado ou comportamento do preço da moeda norte americana, sendo também impactada pelos custos e despesas do fundo e da taxa de administração.**
- 3. POLÍTICA DE INVESTIMENTOS:**

4. CONDIÇÕES DE INVESTIMENTO	
Investimento inicial mínimo	R\$ 1.000,00
Investimento adicional mínimo	R\$ 1.000,00
Resgate mínimo	R\$ 1.000,00
Horário para aplicação e resgate	08h às 14h
Valor mínimo para permanência	R\$ 1.000,00
Prazo de carência	Não há
Conversão das cotas	Na aplicação, o número de cotas compradas será calculado de acordo com o valor das cotas no fechamento do 0 dia contado da data da aplicação. No resgate, o número de cotas canceladas será calculado de acordo com o valor das cotas no fechamento do 0 dia contado da data do pedido de resgate.
Pagamento dos resgates	O prazo para o efetivo pagamento dos resgates é de 1 dia útil contado da data do pedido do resgate.
Taxa de administração	1,50 % do patrimônio líquido ao ano.
Taxa de entrada	Não há
Taxa de saída	Não há
[Taxa de desempenho] OU [Taxa de performance]	Não há.
Taxa total de despesas	As despesas pagas pelo fundo representaram 0,81% do seu patrimônio líquido diário médio no período que vai de 02/2016 a 01/2017. A taxa de despesas pode variar de período para período e reduz a rentabilidade do fundo. O quadro com a descrição das despesas do fundo pode ser encontrado em www.bradesco.com.br .

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo do banco Bradesco, chamado Bradesco H Fundo De Investimento Cambial, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem prazos D+1, ou seja, demora um dia útil para entrar na conta e aplicação inicial de R\$ 1.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de -0,57%.
- A lâmina demonstra um alto risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 14,47% (alta), no último ano – normalmente esses fundos cambiais tem essa vol mais alta.



CDI

Rentab. absoluta: 12,17% Rentab. relativa: 100,00% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): N/A Risco: N/A

BRADESCO H FUNDO DE INVESTIMENTO CAMBIAL LONGO PRAZO DÓLAR

Rentab. absoluta: -0,57% Rentab. relativa: -4,67% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): -0,88 Risco: 14,47%

Fundo de Ações

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO DE AÇÕES?



O Fundo de Investimento em Ações (FIA) tem como principal fator de risco a variação dos preços de ações, admitidas à negociação em mercados organizados, que compõem sua carteira de ativos. Cabe ao administrador do fundo constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores através da venda de cotas.

Todos os FIAs possuem um regulamento que, entre outras disposições, determina a política de investimento do fundo.

Sua renda é dada pelos rendimentos distribuídos por meio dos ativos que compõem a sua carteira, tais como dividendos e juros sobre capital próprio.

Pode ser constituído sob a forma de condomínio aberto, em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas a qualquer tempo, ou fechado, em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo ou sua liquidação.

Os fundos de ações direcionam no mínimo 67% (2/3) dos seus investimentos em ações da Bolsa de Valores.

Alguns fundos dessa categoria têm sua rentabilidade atrelada à composição de um índice, como o Ibovespa, sendo chamados de "fundos passivos".

Há também os "fundos ativos", em que o gestor é quem direciona os investimentos a partir de análises macroeconômicas.

Fundos de ações ativos

São fundos que buscam através da montagem de sua própria carteira de ações, superar o rendimento do seu índice de referência. No Brasil, o mais usado é o Ibovespa.

Através de diferentes estratégias específicas adotadas por cada gestor, os fundos de ações ativos são opções mais arrojadas de investimento.

Estas estratégias podem ser a análise do valor das empresas, análise de seus fundamentos, métodos quantitativos formados por algoritmos de algum sistema, etc.

Fundos de ações Passivos

Já os fundos de ações passivos tendem a acompanhar o índice de referência a que eles se determinaram.

Utilizam estratégias mais simples de investimento por isso são uma opção mais conservadora de investimento para quem está começando a investir em ações.

Dependendo das características dos ativos que integram a sua carteira, assim como da política de investimento, os fundos podem ser enquadrados em diferentes classes (Ações – BDR Nível I e Ações – Mercado de Acesso, por exemplo).

Em síntese, então, a principal diferença entre investir em ações e investir em um fundo de ações é que, no primeiro caso, você é quem vai comprar e vender papéis específicos, administrando a própria carteira de investimentos.

Já no segundo caso, essa tarefa ficará a cargo de uma equipe de especialistas da corretora ou do banco.

VANTAGENS DO PRODUTO

- A gestão do FIA é efetuada por um gestor profissional que acompanha o mercado diariamente e tem condições de selecionar os ativos com maior perspectiva de retorno.
- Através da aquisição de cotas do FIA, o investidor diversifica sua carteira de investimentos, visto que o fundo é, em geral, composto por ações de diversas empresas.
- Como o FIA normalmente possui grande número de cotistas (investidores), os custos operacionais são reduzidos quando comparados com os de uma pessoa física que investe no mesmo mercado.
- Há a possibilidade de resgate das cotas ou de negociá-las no mercado secundário, no caso de fundo aberto, ou somente a venda no mercado secundário, no caso de fundo fechado, caso o cotista precise se desfazer da posição.

TRIBUTAÇÃO

A tributação dos fundos de ações é outra característica diferente dos outros fundos de investimento em geral.

Nesses fundos não incide a tabela regressiva de imposto de renda.

O imposto cobrado nos fundos de ações é sempre de 15% sobre o lucro, independentemente do tempo que o recurso fica aplicado no fundo.

Além do IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) que incide de maneira regressiva durante os primeiros 29 dias de investimento no fundo.

Com isso, os fundos de ações são os fundos que tem a tributação mais leve para o investidor. Desde seu início eles contam uma menor tributação do que outros fundos de investimento.

CUIDADOS NA HORA DE ESCOLHER UM FUNDO

Existem alguns cuidados que devem ser tomados na hora de escolher um fundo de ações para investir:

- O grau de risco do fundo;
- Sua rentabilidade passada;
- As características de seu regulamento;
- O tamanho do patrimônio do fundo;
- O número de cotistas e principalmente;
- A definição do Seu perfil de investidor para saber qual dessas características combinam com ele.

ANALISANDO UM FUNDO DE AÇÕES (FIA)

Schroder IBX Plus Fundo de Investimento em Ações Julho 2017

Schroder IBX Plus adotará a a estratégia de gestão ativa com a finalidade de proporcionar a obtenção de valor adicionado, preponderantemente mediante a seleção de títulos e valores mobiliários que deverão integrar a carteira do Fundo e dos setores de atuação das companhias emissoras para alocação de recursos, baseado em processo de pesquisa e análise de investimentos.

Classe de Ativo

- Renda Fixa
 Ações
 Multimercado
 Balanceado

Rentabilidade (%)



Rentabilidade 2017 (%)

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez
Fundo	6,26	4,24	-2,11	1,54	-3,95	0,44	4,16					
IBRX	7,21	3,30	-2,35	0,88	-3,66	0,30	4,91					

Rentabilidade (%)

	2017	2016	12 m	24 m	36 m
Fundo	10,64	20,64	11,40	13,97	8,48
IBRX	10,59	36,70	15,35	28,88	19,64

Dados estatísticos - 12M

	Retorno Máximo Mensal	Retorno Mínimo Mensal	Meses Positivos	Meses Negativos	Volatilidade Anualizada
Fundo	9,48	-7,01	7	5	15,77

Aspectos Operacionais

CNPJ 07.584.202/0001-77	Data de Início 27/09/2005	Taxa de Administração 3% a.a.	Taxa de Performance Não há	Patrimônio Líquido R\$ 10.982.094	Patrimônio Líquido Médio - 12M R\$11.493.078	Aplicação Mínima R\$ 1.000	Benchmark IBRX	Imposto de Renda Alíquota de 15%
Cota de Aplicação D+1	Cota de Resgate D+1	Liquidação de Aplicação D+0	Liquidação de Resgate D+4	Classificação de Risco (Escala de 1 a 5) Nível 4	Categoria Anbima Ações Índice Ativo	Público Alvo Investidores em Geral		

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo da gestora/asset Schroder, chamado Schroder IBX Plus, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem prazos D+4, ou seja, dinheiro disponível em 4 dias e aplicação inicial de R\$ 1.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 11,40%, para os últimos 12 meses.
- A lâmina demonstra um alto risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 21,12% (alta), no último ano – normalmente esses fundos de ações tem esse tipo de vol alta.



TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Sabemos que os fundos de ações classificados como Dividendos normalmente compram ações que pagam bons dividendos. Essas ações caracterizam-se por:

Resposta: Pertencerem a setores já consolidados, sem grandes perspectivas de crescimento.

Zoraide aplicou R\$ 12.000,00 em um Fundo de Ações Ativo em fevereiro de 2013. Hoje, 175 dias depois, o saldo bruto do investimento é de R\$ 15.000,00. Caso ela resgate esta aplicação hoje, o IR devido, será de:

Resposta: 15% sobre os R\$ 3.000,00 retido na fonte.

Por quê?

Fundo de ações NÃO DEVE seguir aquela tabela de IR em renda fixa. Fundo de ações sempre terá alíquota de 15% sobre A RENDA, e NÃO SOBRE A VENDA.

Fundo Imobiliário

O QUE É UM FUNDO DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIO?

ENTENDA Um fundo imobiliário é mais ou menos como um clube, no qual cotistas unem aplicações, que são administradas por um agente profissional

 VANTAGENS	 RISCOS
 Não é preciso desembolsar muito dinheiro. Em vez de pagar R\$ 100 mil por uma sala comercial, o investidor compra “partes” da sala e recebe o equivalente à sua parcela em rendimentos	 Duração dos contratos de aluguel: muitas vezes, o contrato termina e o investidor fica sem o rendimento até que haja novos inquilinos
 É possível aplicar em diversos imóveis ao mesmo tempo	 Qualidade dos locatários: para que o imóvel vai servir? Um prédio que abriga um hospital, por exemplo, pode dar dor de cabeça, uma vez que há regras específicas para mudanças
 Em tese, é mais seguro do que alugar um apartamento para um família, por exemplo. Os locatários são pessoas jurídicas, com menos chance de dar um calote	 Localização: o local do imóvel pode afetar o rendimento dos aluguéis. Fique atento aos detalhes do contrato
 A principal vantagem: os rendimentos estão livres do imposto de renda	

Os fundos de investimentos imobiliários (F.I.I.) operam de forma muito parecida com os demais fundos do mercado financeiro, no entanto, a finalidade do capital, bem como de onde ele irá derivar renda, é o mercado de imóveis.

Logo, seu objetivo é conseguir esse retorno por meio de atividades desse segmento, como por exemplo, com a venda do imóvel, arrendamento, locação e quaisquer outras atividades correlatas.

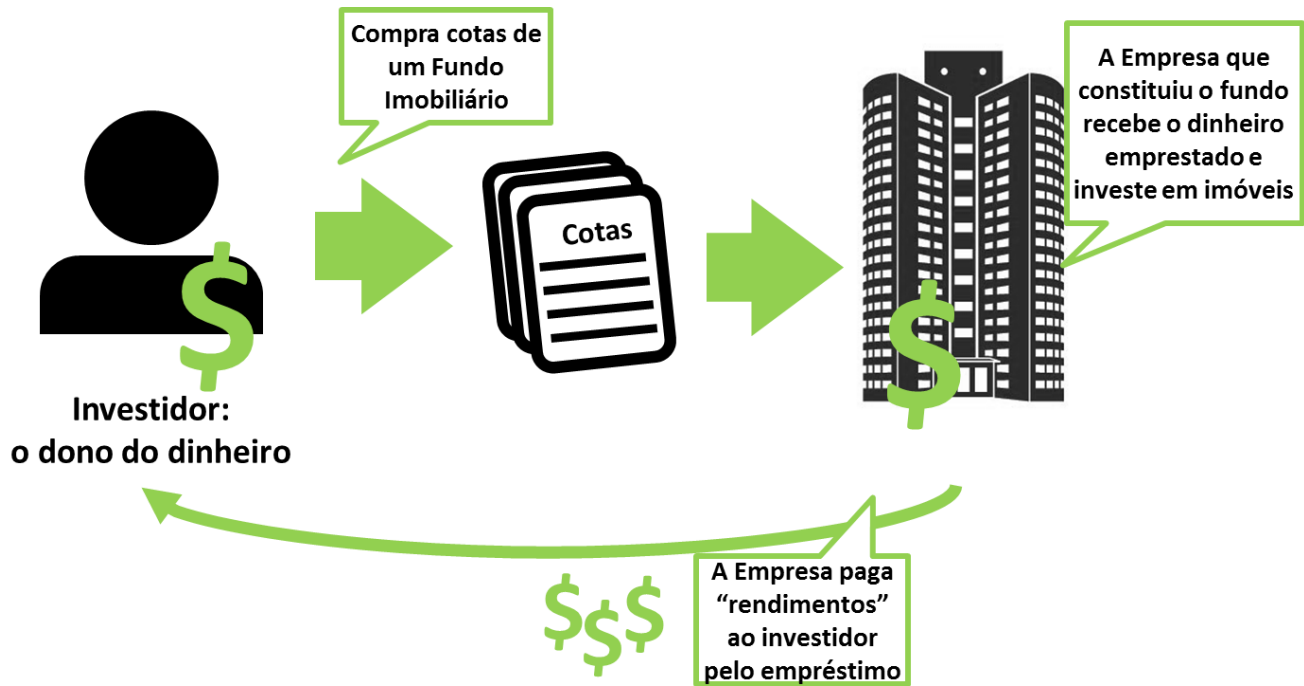
A ideia principal da existência de um F.I.I. é que “Sozinhos nós somos pequenos, mas um grupo de investidores pode comprar um imóvel valorizado e ter um inquilino vantajoso, como um banco, por exemplo. Como as pessoas não tem tempo nem experiência para fazer bons negócios é importante procurar uma instituição financeira para cuidar do dinheiro”.

A maior parte destes fundos têm ótimos locatários, normalmente grandes empresas, como: Itaú, Sistema Anhanguera Educacional, Santander, Universal Studios, Banco do Brasil, Petrobras, Caixa Econômica Federal, BRF Foods, entre outras grandes empresas nacionais e multinacionais.

Basicamente, do ponto de vista do investidor, o processo é muito parecido com o de compra de ações, até porque os fundos são listados na Bolsa de Valores, como "um papel". O cliente então pode utilizar o Home Broker para fazer a comercialização das cotas dos fundos que quiser.

Uma vez que você investiu seu dinheiro, em alguns dias começa a contar o prazo para o pagamento dos "dividendos" (aluguéis mensais), oriundos das rendas geradas pelos imóveis do fundo. Esse dinheiro é creditado mensalmente na conta (e é isento de Imposto de Renda para PF).

TIPOS DE FII?



Segue a lista do tipo de fundos imobiliários mais comuns:

- Fundos que investem em lajes corporativas.
- Fundos que investem em Hospitais
- Fundos que investem em Instituições Educacionais
- Fundos que investem em Agências Bancárias
- Fundo que investem em letras de credito imobiliários (CRI, LCI)
- Fundos de Fundos Imobiliários
- Fundos que investem em hotéis
- Fundos que investem em Shoppings

COMO FUNCIONA O PATRIMÔNIO DO FUNDO?

Esses fundos de investimento, especificamente, são constituídos como “condomínios fechados”, cujos apartamentos (ou no linguajar do mercado, as cotas) podem ser comprados por qualquer investidor.

O patrimônio dos fundos pode ser composto por um ou mais imóveis, frações de imóveis, entre outros.

Imagine só... Você sendo dono de uma parte de um grande Shopping Center, ou de uma rede de hotéis. Pois bem, por meio de um FII, isso é possível.

Abaixo, por exemplo, vemos dois FII's, que “abrem” seu portfólio de imóveis:

Fundo Imobiliário Kinea Renda:

PORTFÓLIO DE IMÓVEIS

A carteira imobiliária do Fundo é composta atualmente pelas propriedades abaixo descritas²¹:

Ed. Madison



Rua Gomes de Carvalho, 1.195,
São Paulo - SP

DATA DE AQUISIÇÃO: Fev/13

ABL: 8.432 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 78.600.000 (base jun/17)

Ed. Joaquim Floriano



Rua Joaquim Floriano, 913,
São Paulo - SP

DATA DE AQUISIÇÃO: Mar/11

ABL: 3.197 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 34.800.000 (base jun/17)

Ed. Athenas



Rua Doutor Fernandes Coelho,64,
São Paulo - SP

DATA DE AQUISIÇÃO: Fev/11

ABL: 6.230 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 58.500.000 (base jun/17)

Ed. Bela Paulista



Avenida Paulista,2.421,
São Paulo - SP

DATA DE AQUISIÇÃO: Fev/13

ABL: 6.521 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 82.180.000 (base jun/17)

Ed. Lagoa Corporate



Rua Humaitá, 275,
Rio de Janeiro - RJ

DATA DE AQUISIÇÃO: Mai/13

ABL: 11.687 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 214.300.000 (base jun/17)

Ed. Botafogo Trade Center



Rua Voluntários da Pátria, 113,
Rio de Janeiro - RJ

DATA DE AQUISIÇÃO: Jul/12

ABL: 8.083 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 131.000.000 (base jun/17)

Ed. Buenos Aires Corporate



Rua Buenos Aires, 15,
Rio de Janeiro - RJ

DATA DE AQUISIÇÃO: Set/12

ABL: 6.855 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 76.180.000 (base jun/17)

Ed. Lavradio



Rua do Lavradio,132,
Rio de Janeiro - RJ

DATA DE AQUISIÇÃO: Nov/10

ABL: 17.839 m²

VALOR DE AVALIAÇÃO:

R\$ 206.900.000 (base jun/17)

Fundo Imobiliário Rio Negro:

PATRIMONIO DO FUNDO



O Fil é proprietário de duas das quatro torres comerciais do Centro Administrativo Rio Negro, além do Deck Park (torre destinada a estacionamento) e das lojas. Os edifícios possuem certificação LEED, espaço de eventos, conveniência, opções de gastronomia, paisagismo, central de água gelada, heliponto, 8 elevadores por edifício, segurança (64 câmeras CFTV), mais de 2 mil vagas de garagem, gerenciamento eletrônico de iluminação e refrigeração.

ABL: 31.972 m²

Vagas de Garagem: 744 vagas do Deck Park + 1.566 do condomínio

EDIFÍCIO PADAURI (BLOCO B)			
Conj.	Locatário	ABL	Vencimento
1º - 11	Vago	751	
1º - 12	Vago	551	
2º - 21	Gol Smiles S.A	611	31/07/2022
2º - 22	Gol Smiles S.A	611	31/07/2022
3º - 31	Vago	611	
3º - 32	Vago	611	
4º - 41	Gol Smiles S.A	611	31/07/2022
4º - 42	Ciranda Cultural	611	09/09/2017
5º - 51	Vago	611	
5º - 52	Petraroli Advogados	611	31/10/2019
6º - 61	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
6º - 62	VR Servicos	611	31/03/2018
7º - 71	C&A Modas Ltda	611	30/06/2019
7º - 72	Vago	611	
8º - 81	Warner Bros	611	31/12/2021
8º - 82	Warner Bros	611	31/12/2021
9º - 91	Warner Bros	611	31/12/2021
9º - 92	Warner Bros	611	31/12/2021
10º - 101	GFT Brasil	611	30/09/2020
10º - 102	GFT Brasil	611	30/09/2020
11º - 111	GFT Brasil	611	30/11/2021
11º - 112	Vago	611	
12º - 121	Cleartech Ltda	611	31/01/2026
12º - 122	Cleartech Ltda	611	31/01/2026
13º - 131	Atlantica Hotels	611	30/06/2020
13º - 132	Atlantica Hotels	611	30/06/2020
ABL Total		15.964 m²	
ABL Vago		4.357 m²	
Vacância do Edifício Padauri		27,3%	

EDIFÍCIO DEMINI (BLOCO C)			
Conj.	Locatário	ABL	Vencimento
1º - 11	Web Prêmios	772	31/01/2020
1º - 12	Yokogawa	574	31/03/2021
2º - 21	Yokogawa	611	31/03/2021
2º - 22	Yokogawa	611	31/03/2021
3º - 31	Assurant	611	30/11/2020
3º - 32	Assurant	611	30/11/2020
4º - 41	Neoris do Brasil	611	30/06/2020
4º - 42	SWI	611	05/05/2018
5º - 51	CSAV Group	611	28/02/2017
5º - 52	CSAV Group	611	28/02/2017
6º - 61	Campari do Brasil	611	31/07/2020
6º - 62	Campari do Brasil	611	31/07/2020
7º - 71	Web Prêmios	611	31/07/2020
7º - 72	Web Prêmios	611	31/07/2020
8º - 81	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
8º - 82	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
9º - 91	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
9º - 92	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
10º - 101	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
10º - 102	Adidas do Brasil	611	30/04/2020
11º - 111	Web Prêmios	611	31/07/2020
11º - 112	C&A Modas Ltda	611	31/12/2018
12º - 121	Connect Car	611	31/08/2017
12º - 122	Simm Soluções	611	24/02/2018
13º - 131	Smart Net Brasil	611	31/03/2018
13º - 132	Smart Net Brasil	611	31/03/2018
ABL Total		16.008 m²	
ABL Vago		0 m²	
Vacância do Edifício Demini		0,0%	

Vacância em julho	13,6%
-------------------	-------

PARA QUEM ELE É INDICADO?

Os Fundos Imobiliários, por sua característica de renda mensal, são muito mais indicados para quem quer essa renda do que para aqueles que pretendem negociar esses papéis. Até porque são papéis como pouca liquidez quando comparados a outros do mercado.

Mas, sim, é possível (e faz parte do negócio) ganhar dinheiro com a venda dessas cotas de fundo também.

Essa cota, portanto, é representada por um código de bolsa, e sofre oscilações a cada instante.

Abaixo vemos um exemplo do Fundo de Investimento Imobiliário Rio Negro (**RNGO11**):



Exoneração de responsabilidade

COMO FUNCIONA A RENTABILIDADE DO FUNDO?

A rentabilidade de um fundo é calculada pelo valor dos dividendos mensais versus o valor da cota.

Esse rendimento mensal também é conhecido por 'Yield Mensal', ou seja, é a divisão entre o último rendimento do fundo imobiliário e seu preço atual. A ideia então é buscar bons fundos, sólidos e que obtenham uma relação melhor do que os títulos mais conservadores.

Por exemplo:

Se o valor da cota de um fundo é de R\$ 120,00 e ele pagou 1,20 de dividendos, sua rentabilidade foi de 1% (basta dividir 1,20 por 120).

Porém, como o valor da cota é sujeito à volatilidade do mercado, o ideal é fazer essa conta em um período maior do que 30 dias: analisar o histórico dos últimos 6 ou 12 meses proporciona uma melhor noção.

Normalmente, os bons FIIs costumam ter rentabilidades de 0,75% até 1% ao mês.

Vamos pegar um caso real:

O Fundo de Investimento Kinea Renda publicou as seguintes informações de rentabilidade:

Dividendos pagos

Valores de referência			1ª Emissão R\$ 100,00			4ª, 5ª e 6ª Emissões R\$ 104,30		
Período	Dvd. (R\$)	Taxa DI ⁶	Rent. Fundo	%Taxa DI	%Taxa DI Gross-up ⁷	Rent. Fundo	%Taxa DI	%Taxa DI Gross-up ⁷
Jul.17	0,71	0,80%	0,71%	88,7%	104%	0,68%	85,0%	100%
Jun.17	0,73	0,81%	0,73%	89,9%	106%	0,70%	86,2%	101%
Mai.17	0,84	0,93%	0,84%	90,8%	107%	0,81%	87,0%	102%
Abr.17	0,80	0,79%	0,80%	101,4%	119%	0,77%	97,2%	114%
Mar.17	1,05	1,05%	1,05%	100,0%	118%	1,01%	95,8%	113%
Fev.17	0,89	1,09%	0,89%	101,7%	121%	0,85%	98,5%	116%
Jan.17	1,14	1,09%	1,14%	104,9%	123%	1,09%	100,5%	118%
Dez.16	1,15	1,12%	1,15%	102,5%	121%	1,10%	98,3%	116%
Nov.16	1,04	1,04%	1,04%	100,3%	118%	1,00%	96,2%	113%
Out.16	1,06	1,05%	1,06%	101,1%	119%	1,02%	96,9%	114%
Set.16	1,13	1,11%	1,13%	102,0%	120%	1,08%	97,8%	115%
Ago.16	1,23	1,21%	1,23%	101,4%	119%	1,18%	97,2%	114%
Jul.16	1,16	1,11%	1,16%	104,7%	123%	1,11%	100,4%	118%

Valores das Cotas

Data	Nº Cotas	Cota (R\$)	Varição	Patrimônio Líquido (R\$)
31/ago/16	21.341.667	103,46	0,33%	2.208.026.863
30/set/16	21.341.667	103,84	0,36%	2.216.017.791
31/out/16	21.341.667	103,66	-0,17%	2.212.212.933
30/nov/16	21.341.667	103,39	-0,26%	2.206.567.652
30/dez/16	21.341.667	103,55	0,16%	2.210.001.253
31/jan/17	21.341.667	103,67	0,11%	2.212.534.523
24/fev/17	21.341.667	104,09	0,40%	2.221.446.590
31/mar/17	21.341.667	103,96	-0,12%	2.218.744.266
28/abr/17	21.341.667	103,86	-0,10%	2.216.478.427
31/mai/17	28.098.923	103,87	0,01%	2.918.546.007
30/jun/17	28.098.923	103,73	-0,13%	2.914.784.885
31/jul/17	28.098.923	104,29	0,54%	2.930.545.842

Para calcularmos, portanto, a rentabilidade do fundo (por mais que já esteja apresentada na coluna acima), basta pegarmos o valor dos dividendos e dividirmos pelo valor da cota.

Em Julho/2017, por exemplo, a cota era de R\$ 104,29 e o valor do Dividendo, do mês, é de R\$ 0,71. Então dividiremos 0,71 por 104,29, e obteremos a rentabilidade!

$$0,71 / 104,29 = 0,00680$$

$$0,00680 * 100 = 0,680\%$$

(perceba que a rentabilidade “bateu” com o dado oficial do fundo).

Importante!

Em relação ao ganho de capital, ou seja, eventual lucro na venda das cotas, a alíquota de IR é de 20% para qualquer cotista, PF ou PJ e deverá ser pago através de DARF (Código: 6015*) até o último dia do mês subsequente à venda.

Quem é responsável pelo recolhimento do Imposto de Renda é o cotista (a pessoa que investe/compra o fundo).

* O recolhimento é feito via DARF (código 6015) que deve ser pago até o último dia útil do mês subsequente ao da apuração.

COMO FUNCIONA A CRIAÇÃO DE FII PARA AQUISIÇÃO DE UM SHOPPING CENTER?



- O administrador constitui um fundo imobiliário com o objetivo de adquirir um shopping center.
- Para captar os recursos necessários, as cotas do fundo são vendidas aos investidores.
- Com os recursos, o fundo compra o shopping center.
- O shopping center possui diversos inquilinos (lojistas).
- Mensalmente, os lojistas pagam os aluguéis ao fundo.

Periodicamente, os rendimentos (diferença entre o valor recebido pelos aluguéis e as despesas do fundo) são distribuídos aos cotistas os fundos. Esse rendimento é isento de IR.

TRATAMENTO TRIBUTÁRIO DO FUNDO

O Fundo Imobiliário é isento de impostos, como PIS, COFINS e Imposto de Renda, este só incidindo sobre as receitas financeiras obtidas com as aplicações em renda fixa do saldo de caixa do fundo.

Para que o Fundo possa ter este benefício tributário, a Lei 9.779 de 19/01/1999 estabeleceu os seguintes requisitos:

1. Que o Fundo distribua, pelo menos a cada seis meses, 95% de seu rendimento aos quotistas;
2. Que o Fundo não invista em empreendimento imobiliário que tenha como incorporador, construtor ou sócio, quotista que possua, isoladamente ou em conjunto com pessoa a ele ligada, mais de 25% das quotas do Fundo.

COMO O CLIENTE PODE INVESTIR EM FUNDOS IMOBILIÁRIOS?

O investimento em quotas de Fundos Imobiliários pode ser feito em dois momentos:

Mercado Primário - As quotas de FII são lançadas por Ofertas Públicas Primárias, ou seja, são suas primeiras quotas ofertadas ao mercado, com valor determinado de cada quota e quantidade mínima de aquisição. Na emissão primária não existe corretagem e a aquisição é feita por Boletim de Subscrição.

Mercado Secundário - Depois de encerrado o período da Oferta Pública é concedida a autorização pela CVM, para o início das negociações das quotas na Bovespa, ou seja, os investidores que compraram quotas na Oferta Pública poderão vender a outros investidores, através de ordens de venda.

QUAIS SÃO OS CUSTOS DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO DE IMOBILIÁRIO?

Assim como nos demais fundos de investimento disponíveis no mercado, os fundos de investimento imobiliário também embutem uma série de custos, que devem ser levados em conta na hora de aplicar.

O principal deles é a chamada taxa de administração, que remunera a equipe por trás da gestão do fundo e a estrutura de distribuição do fundo. Esse percentual cobrado varia conforme o fundo e o gestor.

Outro custo associado ao investimento em fundos imobiliários é a taxa de performance, cobrada quando o desempenho do fundo supera o benchmark (o índice de fundos imobiliários, Ifix, serve como parâmetro, por exemplo) e funciona como uma espécie de remuneração extra à equipe de gestão pelo resultado atingido com a carteira.

A taxa de colocação, por sua vez, é uma comissão pela comercialização das cotas dos fundos de investimento imobiliário. Também há possibilidade de ágio na negociação dos imóveis, mordida que dificilmente dá para perceber, mas que precisa ficar no radar.

ONDE É POSSÍVEL CONSULTAR OS FUNDOS DISPONÍVEIS?

É possível consultar a listagem de fundos imobiliários, disponíveis no mercado através de alguns sites como:

- [BM&F Bovespa](#)
- [Exame](#)
- [FIIs](#)

* Os FII negociados em ambiente de bolsa terminam com o código 11

QUAIS AS VANTAGENS DE INVESTIR EM UM F.I.I.?

- Facilidade:

Comprar e vender uma cota de fundo imobiliário é muito mais fácil do que um imóvel. Basta acessar o site da corretora e com poucos cliques está feito. Já um imóvel depende de anúncios, corretores, além de um trâmite burocrático enorme, que vai desde pagamento de impostos, como ITBI, até uma montanha de certidões negativas.

- Liquidez:

Embora já tenhamos falado que, em média, as cotas de um FII são menos líquidas do que uma ação que compõe o Ibovespa, por exemplo, é quase uma covardia comparar a liquidez do FII com de um imóvel "real". Como você já sabe, com o clique de um mouse, você vende seu FII. Já, um imóvel demora muito mais do que isso, sem contar todo trabalho e estresse envolvidos.

- Custos de Compra e Venda:

Nos FIIs, os custos são basicamente o de corretagem cobrado pela corretora, que, são bem baixos. Num imóvel de propriedade direta, a comissão da imobiliária pode chegar a 6% do valor do bem. Sem contar, mais uma vez, gastos cartoriais, tributos e por aí vai.

- Diversificação:

Comprando apenas um fundo, você já poderá estar diversificando em vários imóveis, já que a maioria dos fundos possui mais de um. O que é bem mais difícil fazer na compra direta, dado o volume de dinheiro necessário.

- Maior Rentabilidade:

Imóveis comerciais têm rentabilidades bem melhores do que os residenciais. Principalmente, os imóveis que os Fundos têm capacidade de adquirir, que estariam muito além da capacidade dos pequenos investidores.

ALGUNS ALERTAS PARA ESSE TIPO DE INVESTIMENTO...

- Informe-se sobre o setor:

Veja se é um bom momento para investir no mercado imobiliário. Uma crise como a que está presente no Brasil, pode ser ou não um bom momento.

Por isso se informe!

- Veja se o preço está justo:

É importante ver se o preço do fundo está de acordo com o esperado. Isso quer dizer que os fundos podem estar "caros" ou "baratos" e, em ambos os casos, pode significar oportunidade ou problema.

Para tal, basta dividir o valor do patrimônio total do fundo pelo número de cotas. Se o valor resultando estiver abaixo do que está sendo negociado na Bolsa, significa que está "caro", e aí você precisa entender o motivo.

Por outro lado, se for o contrário, está "barato", e a mesma lógica se aplica. Um fundo "caro" nem sempre é um mau negócio, pois sempre há um motivo para os investidores entrarem mesmo acima do preço, que pode ser boa liquidez ou até boa rentabilidade.

Um fundo "barato" também não significa, necessariamente, bom negócio. Por isso a informação é seu bem mais precioso nesse momento, que ainda não investiu;

Por fim, verificar quem são os gestores, a empresa que está por trás do fundo, o histórico, são outras informações fundamentais para separar fundos bons e ruins.

- Riscos:

Ao contrário do que muita gente pensa, para tudo há risco. Embora haja riscos menores e outros maiores, tudo traz consigo algum tipo de risco.

Como você já deve ter notado, os FIIs têm características de renda fixa e variável, e a volatilidade do valor das cotas em si já representa um risco de perda, principalmente para investidores sensíveis à queda, que tendem a realizar o prejuízo.

Lembrando que só haverá prejuízo efetivo se você vender suas cotas.

Todos os riscos do mercado imobiliário fazem parte também dos riscos dos fundos. Isso quer dizer que, longos períodos de vacância, desvalorização dos imóveis, inadimplência entre outros podem impactar diretamente nos fundos.

Todos os riscos do mercado imobiliário fazem parte também dos riscos dos fundos. Isso quer dizer que, longos períodos de vacância, desvalorização dos imóveis, inadimplência entre outros podem impactar diretamente nos fundos.

OVERVIEW...

Características	Investimento Direto	Fundo de Investimento Imobiliário
Diversificação do portfólio	Baixa	Alta
Risco de inadimplência	Concentrado	Pulverizado
Risco de vacância	Concentrado	Pulverizado
Risco de desvalorização do patrimônio	Concentrado	Pulverizado
Liquidez	Baixa / Média	Média / Alta
Processo decisório	Subjetivo	Objetivo
Escolha da localização	Intenso envolvimento do proprietário	Não há necessidade de envolvimento dos quotistas
Diversificação de operações	Regiões conhecidas	Regiões com melhor relação risco / retorno
Manutenção dos imóveis	Responsabilidade do proprietário	Responsabilidade da administradora

BOOK DE OFERTAS

A imagem abaixo mostra o livro de ofertas (book de ofertas) que são as pessoas que estão naquele momento ofertando para compra ou para venda seus lotes de um fundo imobiliário específico, neste caso o BB Progressivo II.

Corr.	Qts	Of.C.	Of.V.	Qts	Corr.
BBPO11 103,58 0,47 17:08:00 (Intervenção Mercado)					
INDUSVAL	30	103,00	103,58	915	AGORA
BRADESCO	40	102,59	103,58	50	BTG PACTU...
ITAU	195	102,56	103,60	76	VOTORANT...
ATIVA	450	102,55	103,60	1,20k	AGORA
FATOR	100	102,52	103,96	50	BTG PACTU...
BRADESCO	300	102,51	103,99	37	BTG PACTU...
XP INVESTI...	10	102,50	104,27	96	BTG PACTU...
COINVALO...	10	102,47	104,33	300	VOTORANT...
SOCOPA S...	23	102,46	104,40	90	VOTORANT...
BRADESCO	624	102,45	104,45	10	SOCOPA S...
MIRAE	50	102,41	104,46	1,52k	AGORA
SOCOPA S...	3	102,41	104,49	20	OCTO
ITAU	70	102,40	104,49	100	XP INVESTI...
SOCOPA S...	1	102,37	104,50	10	SOCOPA S...
FATOR	100	102,36	104,50	34	ATIVA
OCTO	12	102,36	104,60	9	CREDIT SU...
XP INVESTI...	300	102,35	104,82	300	VOTORANT...
SOCOPA S...	4	102,35	105,00	10	CONCORDIA
SOCOPA S...	5	102,15	105,00	40	VOTORANT...
CONCORDIA	82	102,14	105,00	200	VOTORANT...
CONCORDIA	32	102,13	106,00	700	CONCORDIA
CONCORDIA	165	102,11	106,10	60	VOTORANT...
CONCORDIA	80	102,11	106,50	200	ITAU
MIRAE	19	102,10	107,00	220	ATIVA
CONCORDIA	212	102,08	107,00	140	AGORA
ICAP DO B...	200	102,07	110,00	10	CONCORDIA
SOCOPA S...	30	102,05	110,00	9,50k	VOTORANT...
XP INVESTI...	400	102,05	112,40	1	BRADESCO
CONCORDIA	246	102,03	117,00	3,41k	VOTORANT...
XP INVESTI...	45	102,02	118,00	2,28k	VOTORANT...

Do lado esquerdo do “Book” estão os compradores e do lado direito os vendedores, ordenados pelo melhor preço, ou seja, aquele que fica mais próximo de fechar uma venda ou uma compra. Todos os fundos tem um número de cotas, ou seja, em quantos pequenos pedaços o fundo foi dividido e negociado. O Valor de mercado é justamente o que custaria comprar todos estes pedaços, chegamos neste número multiplicando a última cotação pelo número total de cotas. Você viu acima, que o Fundo Imobiliário BB Progressivo II (BBPO11), teve seu último negócio por R\$ 103,58. Como ele é dividido em 15.920.000 cotas, temos um valor de mercado: $103,58 \times 15.920.000 = \text{R\$ } 1.648.993.600,00$.

DESMEMBRANDO OS RISCOS

Além do risco de desvalorização das cotas, podemos nomear mais uma série de riscos inerentes aos fundos. Riscos que vão além do sobe e desce dos preços e que devem ser avaliados na hora de você investir em Fundos Imobiliários.

– **Rescisão de contrato**

Os locatários dos imóveis para quem os fundos alugam “nossos” imóveis, podem cancelar os contratos ou encerrar antecipadamente (normalmente esses cancelamentos são passíveis de multas).

Apesar de raros, estes acontecimentos acabam por impactar a geração de receitas de aluguel dos fundos, mas são particularmente perigosos quando estamos tratando de fundos com um único imóvel ou com diversificação pequena (dois ou três locatários).

Isso pode trazer uma redução drástica dos rendimentos mensais além de vir a desestabilizar o valor das cotas no mercado trazendo uma possível desvalorização.

– **Renda Garantida**

Muitos fundos são vendidos com “Renda Garantida”.

O investidor que ocasionalmente investir nesse tipo de imóvel, deve estudar bem os termos desta “renda garantida”, como: o tempo que o fundo vai garantir a renda e se o fundo não está “comendo” o patrimônio para pagar esta renda garantida.

Podemos ver isso comparando a renda garantida com a renda que o fundo recebe de aluguel e que seria repassada aos cotistas.

– Imóveis em construção

Do mesmo jeito que você pode comprar imóveis na planta, fundos imobiliários podem investir em imóveis que estão em construção.

Nesse caso há uma série de riscos que devem ser muito bem analisados pelo investidor em potencial: O lugar onde o imóvel está sendo construído possui alta vacância (vacância significa imóveis desocupados)?

O fundo já possui empresas, ou pessoas interessadas nos seus imóveis, tanto para comprar quanto para alugar? Qual o tempo estimado para o término das obras? O fundo vai remunerar os investidores enquanto a obra e os locatários ou compradores não entrarem ainda no negócio? Com certeza essas perguntas são as principais.

– Ativo muito específico

Alguns fundos investem em imóveis feitos especificamente para um inquilino ou um tipo de inquilino. O prédio de um hospital só pode abrigar hospitais, e uma torre de testagem de elevadores só pode ser alugada por outro fabricante de elevadores.

Portanto, se o inquilino deixar o imóvel, pode ser muito difícil encontrar um substituto, alongando o período de vacância. Pior: em alguns casos, o contrato pode prever que, em caso de saída do inquilino, o fundo não pode locá-lo para um concorrente do mesmo segmento de negócio

– Varejo

Todos os fundos imobiliários – e todos os investimentos – estão sujeitos aos riscos do cenário econômico. Em caso de desaquecimento da economia, pode ser difícil conseguir inquilinos ou vender unidades, por exemplo.

Os fundos de shopping centers, porém, tem um risco peculiar, pois o desaquecimento do setor de varejo pode impactar diretamente a renda obtida pelos cotistas. O aluguel tem uma parte fixa e outra variável, que corresponde a um percentual do faturamento das lojas. Se as vendas forem mal, os cotistas ganham menos.

– Imóvel Físico

Os imóveis também correm um risco físico, de sofrer com enchentes, incêndios, depredações, desabamentos e desapropriações (que são mais raras).

Esse é um risco de qualquer investimento imobiliário, seja ele direto ou indireto, por meio de fundos.

DIVIDEND YIELD



O Dividend Yield é a renda anual paga pelo fundo, descrita em termos percentuais. Digamos que um fundo tenha a sua cota valendo R\$ 100,00 e que ele pague um “aluguel” ou rendimento mensal de R\$ 1,00 / mês.

Se nos últimos 12 meses você acumulou R\$ 12,00, seu Dividend Yield será de $R\$ 12,00 / R\$ 100,00 = 12\%$.

Fundos que investem em títulos imobiliários como LCI e CRI possuem distribuições oriundas desses papéis, então é importante verificar a política de distribuição deste segmento.

Muitas vezes esses fundos distribuem valores pequenos durante grande parte dos meses, pois possui a maior parte dos títulos que fazem a amortização o pagamento dos juros semestralmente ou até anualmente.

A grande maioria desses fundos disponibiliza lâminas mensais onde aparecem as posições que eles possuem, mostrando quando é o pagamento de juros e amortizações.

DESMEMBRANDO OS CUSTOS OPERACIONAIS



– Custos em Fundos Imobiliários

Os Fundos Imobiliários são negociados na Bolsa de Valores e isto gera um custo. Os custos operacionais dos fundos imobiliários geralmente são dois: Custodia e Corretagem.

– Corretagem em Fundos Imobiliários

Para comprar cotas de fundos imobiliários o investidor envia uma ordem de compra de ações para a Bolsa (a mesma ordem utilizada para comprar ações) e cada ordem de compra tem um custo.

A corretagem pode variar de corretora para corretora, mas geralmente roda em torno dos 15,00 reais cada vez que você comprar um ou mais lotes de ações.

Não importa se você vai comprar R\$ 100.000,00 em fundos imobiliários ou R\$ 1.000,00 o custo vai ser sempre de R\$ 15,00.

– Custodia em Fundos Imobiliários

Para manter suas ações guardadas, você vai pagar uma taxa de custódia, que é a mesma do mercado de ações.

Esta taxa, gira em torno dos R\$ 10,00 por mês. Mantendo as suas cotas, o seu custo de custódia vai incidir mês a mês, mas caso o investidor já tenha ações ou outro tipo de ativo negociado em bolsa que incide a custódia, ele não vai pagar nada a mais, pois a custódia é cobrada somente uma vez.

É como o aluguel de um cofre, onde você coloca quantas ações ou fundos imobiliários você quiser.

– Outros Custos

Além dos custos operacionais, vale a pena investigar os custos oriundos da administração e do dia a dia dos fundos.

Em muitos fundos o custo é muito pequeno em relação à receita de aluguéis e não faz grande diferença na hora da distribuição dos resultados (aluguéis).

5 DICAS PARA SABER QUANDO ENTRAR EM UM FUNDO IMOBILIÁRIO

1) Observe se você está no momento certo de investir

A melhor hora para entrar em um investimento é quando o investidor está no momento certo para investir.

Como qualquer outro investimento de renda variável, os fundos imobiliários possuem riscos, por isso o investidor deve avaliar se ele pode assumir riscos naquele momento e também se ele precisará do dinheiro em pouco tempo. O investidor não pode esquecer nunca que o fundo imobiliário é um investimento de longo prazo. E o dinheiro precisa ser um dinheiro que ele pode destinar ao longo prazo e que ele pode investir em um ativo de risco.

Os fundos imobiliários não são indicados para quem quer investir em menos de dois ou três anos. Isso porque como o investimento é variável, se o investidor tiver uma data marcada para resgatar o dinheiro, ele pode perder dinheiro ao resgatar o valor investido vendendo as cotas em um momento em que elas estejam desvalorizadas.

E por mais que não haja um prazo definido, o investidor precisa investir tendo consciência de que pode sofrer prejuízos, por isso não é recomendável investir todo a sua poupança em um fundo imobiliário.

O ideal é que o investidor já possua uma reserva de emergência, com aplicações mais seguras, e destine parte do valor disponível para investimentos aos fundos imobiliários como uma estratégia de diversificação.

2) Analise fatores setoriais e veja se eles indicam que o momento é bom

Depois de avaliar os critérios pessoais, o investidor deve partir para uma análise setorial.

Se a taxa Selic estiver alta, por exemplo, os investidores podem considerar os investimentos de renda fixa mais atrativos, já que muitos deles possuem remuneração atrelada à Selic e podem ter menos riscos que os fundos imobiliários. Com menos investidores interessados, as cotas se desvalorizam e esse pode ser um bom momento para entrar no fundo, já que o valor pago pela cota será mais baixo.

O investidor também deve avaliar qual setor no momento tem maior possibilidade de ganho. Se for o varejo, então vale a pena pensar em fundos que investem em shoppings e galpões de logística. O melhor momento não vai ser algo conjuntural, o investidor deve enxergar isso em cada fundo, já que eles investem em setores de negócio diferentes, que não têm o mesmo comportamento ao mesmo tempo.

3) Analise se o fundo prospectado está em um bom momento

Depois de realizar uma análise setorial, o próximo passo é avaliar se aquele fundo prospectado, especificamente, está em um bom momento. “O que interessa é procurar “upsides”, ou seja, fundos que tenham possibilidade de aumento dos rendimentos”.

O ideal é se informar sobre possíveis reajustes de aluguéis dos imóveis que fazem parte da carteira do fundo nos próximos meses, o que pode garantir um ganho no curto prazo e pensando no longo prazo, observar os vencimentos dos contratos de aluguéis dos imóveis do fundo.

Fundos com contratos longos, que vencem em 10 anos, por exemplo, têm mais chance de pagar os aluguéis aos investidores regularmente do que aqueles cujos contratos vencerão em alguns meses e correm o risco de ficarem desocupados.

E é fundamental observar quais são os ativos do fundo. As carteiras dos fundos imobiliários podem ser compostas por imóveis comerciais, corporativos, residenciais, cotas de outros fundos e recebíveis imobiliários, que são papéis com lastro em imóveis, como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e Letras de Crédito Imobiliário (LCIs).

Considerando que um ativo invista apenas em imóveis comerciais, por exemplo, o investidor pode observar se o momento é propício ou não para entrar naquele fundo avaliando se os imóveis comerciais estão com alta ou baixa vacância no momento.

4) Procure entender se no momento o fundo está “caro”

Para avaliar se a cota de um fundo está cara, o investidor deve fazer duas análises. A primeira é sobre a relação entre o seu valor de patrimônio e o valor da cota. Para isso, basta dividir o valor patrimonial do fundo (que é o valor de todos os seus ativos) pelo número de cotas.

Se o patrimônio de um fundo for de 1 milhão de reais e ele tiver 100 cotas, isso significa que o valor patrimonial de cada cota é de 10.000 reais. Se as cotas estiverem sendo vendidas a 11.000 reais na Bolsa, isso quer dizer que o valor da cota está 10% acima do valor patrimonial.

Se o valor da cota está acima do patrimônio dele, isso indica que tem algo diferente no fundo, porque o mercado só aceita pagar menos que o patrimônio ou mais por algum motivo. O investidor deve apurar, portanto, os fatores subjetivos do fundo, que levem à essa distorção entre o valor de mercado da cota e seu patrimônio.

E não quer dizer que um fundo com cotas 20, 30% maior do que o valor patrimonial é caro, o investidor também não rasga dinheiro, se a cota está acima isso pode ocorrer porque o fundo tem boa liquidez, um bom gestor e porque os investidores acham que o fundo vai sofrer pouco diante de crises, são fatores qualitativos.

Por outro lado, uma cota negociada por um valor de mercado muito abaixo do seu valor de patrimônio pode ser um sinal de que algo está errado com o fundo, já que os investidores estão pagando menos por ele. Mas, se depois de investigar os motivos para isso, o investidor entender que o mercado está subestimando o valor do fundo, a conclusão pode ser de que as suas cotas estão descontadas e é um bom momento para a compra.

O valor do patrimônio do fundo pode ser consultado nos relatórios mensais dos fundos, que são divulgados pelos gestores, ou no site da BM&FBovespa, caso o fundo seja negociado no segmento Bovespa. No site da Bolsa há uma página com a lista de todos os fundos. Clicando no código do fundo a ser pesquisado, uma página com as informações daquele fundo será aberta. Basta então clicar em “Comunicados e outros Documentos” > “Dem. Financeiras e Relatórios” e abrir os relatórios mensais.

A segunda análise a ser feita é sobre a rentabilidade do fundo, ou seja, o seu retorno (yield), que é o valor que o fundo paga mensalmente em relação ao preço de suas cotas. Para chegar ao yield, basta verificar o valor em reais pago pelo fundo aos investidores e calcular quanto isso representa em relação à cota.

Para quem nunca investiu em um fundo imobiliário, é muito importante entender que esses fundos distribuem rendimentos em dinheiro em igual quantidade para todos os cotistas, mas a rentabilidade é diferente para cada um, já que ela depende não só do rendimento recebido como também do valor pago pela cota. Isto é, se o investidor comprou uma cota no seu lançamento, pagou 100 reais por ela e seu último rendimento foi de 1 real, sua rentabilidade mensal foi de 1%. Se outro investidor comprou uma cota desse mesmo fundo 10 meses depois de seu lançamento, quando suas cotas estavam valendo 150 reais, ele receberá também 1 real, mas sua rentabilidade foi de 0,66% (resultado da divisão de 1 por 150).

E para que a análise seja mais apurada é importante que o investidor não faça a comparação observando apenas o rendimento do fundo em um mês, mas em um período mais longo. Os fundos podem ter sazonalidades. Um fundo de shopping, por exemplo, pode ter um faturamento muito maior no Natal, no Dia das Mães e no Dia dos Namorados. O ideal é olhar o rendimento pelos menos dos últimos 12 meses e quanto maior período, melhor para observar se as sazonalidades.

Também no site da BM&FBovespa, é possível verificar os valores distribuídos por cota nos últimos meses. Para encontrar essa informação é preciso novamente acessar a página com a lista dos fundos do segmento Bovespa, clicar no fundo desejado e em seguida clicar em “Comunicados e outros Documentos” e acessar os documentos em PDF que trazem a distribuição de rendimento de cada mês.

Vale ressaltar que a rentabilidade passada não é garantia de retorno futuro. Por isso, para entender qual é o melhor momento de entrar no fundo é preciso combinar todas as dicas citadas, e não apenas apurar os rendimentos passados.

5) Observe se comprar as cotas no período de reserva ou depois faz diferença para você

As cotas dos fundos imobiliários podem ser compradas no período de reserva de cotas, quando elas ainda não são negociadas em bolsa, ou quando o fundo passa a ser negociado em Bolsa (assim como as ações), no chamado mercado secundário.

Por não haver um desconto relacionado à oferta inicial do fundo, para investidores mais conservadores o melhor pode ser entrar em um fundo que já é negociado há algum tempo e já possui um histórico de rentabilidade e de gestão, que o investidor pode avaliar. Os fundos novos podem ser mais imprevisíveis, já que eles ainda têm um comportamento desconhecido por ser novo.

TIRANDO ALGUMAS DÚVIDAS...

01 - Há algum site ou fonte prático para acompanhar os insights do mercado imobiliário de forma mais aguçada, com notícias relacionadas a ele?

Há alguns relatórios bem interessantes disponíveis na internet. Os mais comuns (e de boa leitura) são:

[Credit Suisse](#)

[Brasil Plural](#)

[BTG Pactual](#)

[TRX](#)

E o clássico Google pode ajudar também!

02 - Como se dá o comportamento do valor da cota a mercado?

O que vai definir o preço a mercado, em bolsa, é a oferta e a demanda do título. Como são investimentos ainda em ascensão no mercado Brasileiro, certas vezes não possuem alta liquidez que compense a venda do título. O cliente que faz a compra, por exemplo, de um FII com pagamento de juros mensais não está apostando, necessariamente na compra do papel e sim, está levando em consideração o crédito dos rendimentos em conta, para cada cota que possui.

O que pode interferir também é a SELIC, uma vez que o cliente não precisaria diversificar e correr risco em sua carteira se a taxa estiver alta (alocação em risk free – cenário do último ano). Além disso existe a especulação do mercado em cima de alguma notícia em específico – porém basicamente a lei se dá pela procura e venda.

03 - Como a vacância impacta o fundo Imobiliário e quais são esses impactos?

Os fundos imobiliários por serem proprietários de imóveis para aluguel, podem sofrer com vacâncias (como salas vazias – ou seja, não há receita para o fundo), inadimplências e outros eventos similares. Nestes momentos o investidor deve estar ciente que o fundo pode ter seus rendimentos reduzidos e até mesmo zerados. Assim como um proprietário de imóvel que investe para alugar e corre o risco de seu inquilino rescindir o contrato, o fundo imobiliário também sofre o mesmo risco.

O inquilino também pode atrasar seu pagamento de aluguel ou simplesmente não pagar, e caberá ao fundo tomar as medidas necessárias, como acionar o seguro fiança, caução ou ajuizar ação de despejo se necessário.

Os fundos de recebíveis imobiliários também sofrem com o risco de inadimplência, neste caso o administrador deverá executar as garantias que servem de lastro aos ativos investidos por esta classe de fundos.

04 - Todo fundo Imobiliário termina em 11, em bolsa?

Sim! Exemplo:

- HGBS11 (CSHG Brasil Shopping Fundo de Investimento Imobiliario)
- AGCX11 (Fundo de Investimento Imobiliario Agencias Caixa- FII)
- BBPO11 (BB Progressivo II FII - Fundo de Investimento Imobiliário)
- KNRI11 (Kinea Renda Imobiliária FII)

O que pode acontecer é na oferta o título terminar em 12 (por se tratar do momento de negociação), mas depois que ‘finalizado’, volta a ser 11. (É possível ver os fundos listados na bolsa clicando aqui).

05 - Se o IGP-M está caindo, isso impacta diretamente no valor da cota do Fundo Imobiliário, uma vez que os contratos de aluguéis são atualizados pelo IGP-M?

Não necessariamente, pois os contratos de alugueis já estão firmados por um prazo determinado. Se houver, por parte do locatário, rescisão de contrato, há multas que não “mexeriam” no fundo. No momento que o locatário, das salas/prédios comerciais do fundo, fechar um novo contrato, usualmente leva-se em consideração a negociação do IGP-M e da concorrência.

06 - Se houver variação da cota, isso impacta o valor dos rendimentos/dividendos do fundo imobiliário?

Não se altera... o valor do dividendo não cai ou sobe por conta da oscilação de cotas!

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Cristiano é um cotista do Fundo Imobiliário "Alicerce", negociado em Bolsa. Atualmente ele detém 100 cotas de um total de 5.000 cotas emitidas. Cristiano vem recebendo mensalmente distribuição de lucros e hoje resolveu vender suas cotas, auferindo um ganho de capital de R\$ 5.000,00. É correto afirmar que Cristiano é isento de IR nos dividendos?

Resposta: Sim! Cristiano é isento de IR nos recebimentos mensais de Lucros, mas é tributado a 20% sobre o ganho de capital.

Por quê?

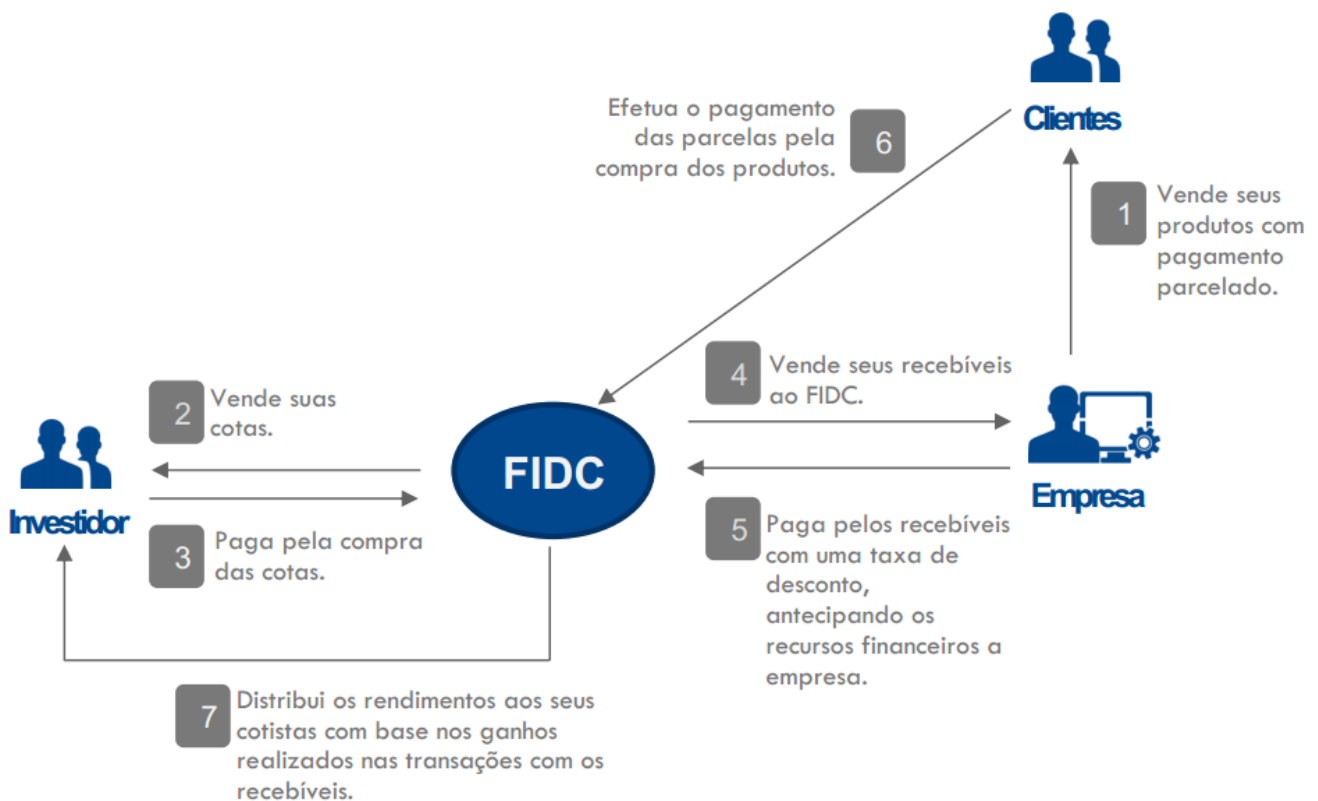
Em um fundo de Investimento Imobiliário (FII), o IR na VENDA é sempre de 20% (Cuidado para não colocar 15%).

E lembre-se: Distribuição de Lucros/Dividendos NUNCA TEM IR.

FIDC

O QUE É E COMO FUNCIONA UM FUNDO DE DIREITO CREDITÓRIO?

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) é uma comunhão de recursos que destina parcela acima de 50% do seu patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios. Direitos Creditórios são direitos derivados dos créditos que uma empresa tem a receber, como cheques, aluguéis, duplicatas ou parcelas de cartão de crédito. Ou seja, eles funcionam como dívidas convertidas em títulos, e que podem ser vendidas a terceiros, através de um processo chamado securitização.



Uma forma fácil de entender isso são as compras a prazo. Vamos supor que você comprou um sofá para pagar daqui a 30 dias. A loja fica com o direito de receber esta quantia no prazo estabelecido, mas, para adiantar o recebimento, ela pode transformar a sua dívida em título negociável, por meio da cessão de direitos creditórios.

Então um investidor compra o direito a crédito, ou direito creditório, pagando à loja, antecipadamente. Quando você efetuar o pagamento, o dinheiro vai para o investidor, ao invés da loja. Para que isso seja interessante, a loja abre mão de uma porcentagem do valor, e este será o lucro do investidor.

Reforçando: Esse processo de transformar uma dívida em direito creditório negociável é chamado de securitização.

Cabe então ao administrador, uma instituição financeira específica, constituir o fundo e realizar o processo de captação de recursos junto aos investidores através da venda de cotas.

Os FIDCs são uma forma de investimento em renda fixa constituídos sob a forma de:

Condomínio aberto: em que os cotistas podem solicitar o resgate de suas cotas de acordo com o disposto no regulamento do fundo

Condomínio fechado: em que as cotas somente são resgatadas ao término do prazo de duração do fundo, de cada série ou classe de cotas conforme seu regulamento, ou em virtude de sua liquidação.

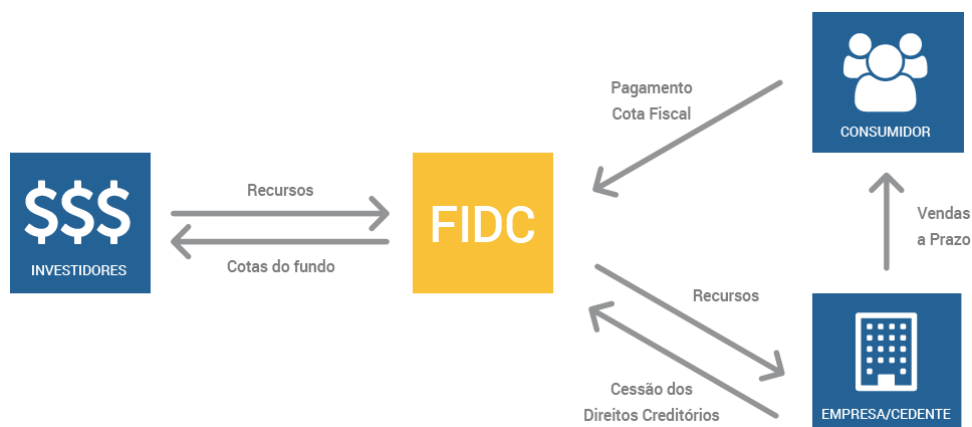
Os créditos originados de transações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, na forma de recebíveis, podem se tornar ativos de um FIDC e os investidores, que adquirem suas cotas, ficam indiretamente expostos aos retornos e riscos de tais recebíveis.

Todo o FIDC possui um regulamento que, entre outras disposições, determina a política de investimento do fundo, suas características de atuação, entre as quais os critérios de composição e de diversificação da carteira, os riscos de crédito, de mercado e demais riscos envolvidos e, se for o caso, o segmento em que o fundo atuará.



Uma figura importante em um FIDC, para se destacar, é o custodiante, que tem entre suas atribuições:

- Validar os direitos creditórios em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos no regulamento.
- Receber e verificar a documentação que evidencia o lastro dos direitos creditórios representados por operações financeiras, comerciais e de serviços.
- Realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios.
- Custodiar a documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo.
- Cobrar e receber, em nome do fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados.



FICOU COM DÚVIDA? EXEMPLO PRÁTICO!

A empresa “123” possui duplicatas a receber nos próximos 180 dias relativas às vendas aos seus clientes e necessita de recursos imediatos no caixa para cobertura de uma despesa eventual. Esta empresa avalia as alternativas disponíveis no mercado financeiro para desconto de suas duplicatas e decide antecipar os recursos cedendo seus recebíveis a um FIDC.

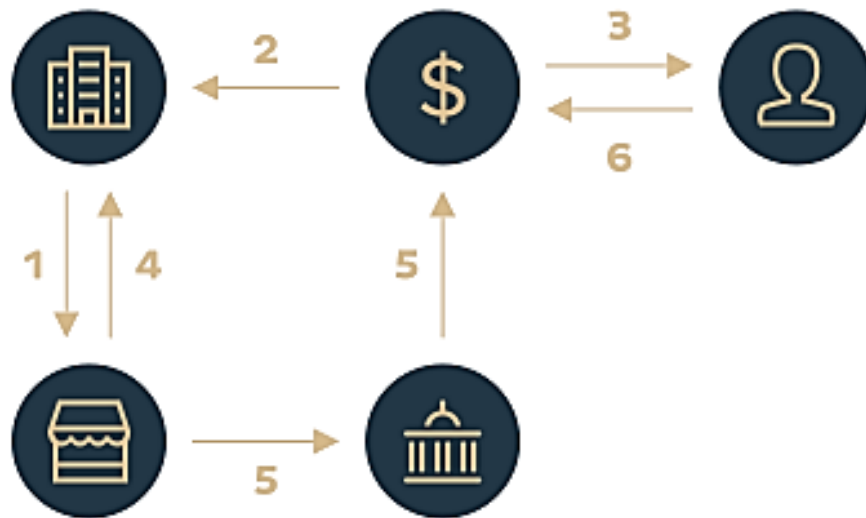
Este FIDC, por outro lado, captou recursos através da emissão de cotas no mercado primário e está buscando oportunidades de aplicação destes recursos em recebíveis com as características e o risco de crédito compatíveis com seu regulamento.

Com o desconto das duplicatas da empresa “123” pelo FIDC por uma taxa de desconto acordado, estes recebíveis passam a integrar os ativos do fundo e a empresa antecipa os recursos que necessitava para honrar suas obrigações. Quando os clientes da empresa “123” pagarem as duplicatas nos seus vencimentos, os valores serão repassados para o FIDC para a liquidação dos títulos. Por fim, os retornos auferidos no desconto destas duplicatas serão distribuídos na forma de rendimento aos cotistas do fundo.

Como o FIDC em questão também possui suas cotas sendo negociadas no mercado secundário da BM&FBOVESPA, caso um de seus cotistas deseje se desfazer de sua posição de cotas, este investidor poderá procurar sua corretora ou inserir uma ordem de venda de cotas através do home broker. Na ponta contrária, um outro investidor desejando adquirir cotas do FIDC para diversificar seus investimentos, também insere ordem de compra através da sua corretora.

Tão logo seja fechado negócio entre as partes através da plataforma da BM&FBOVESPA, a operação será liquidada em D+0. O investidor vendedor entregará as cotas e receberá os recursos financeiros e o investidor comprador receberá as cotas do FIDC e entregará os recursos financeiros. A negociação no mercado secundário das cotas permitiu atender aos interesses de ambos sem afetar os ativos do fundo em questão.

Como se forma um Fundo de Recebíveis



1.
Empresa "X" vende produtos e emite faturas (ou recebíveis) para o comprador "Y" pagar.

2.
Empresa "X" constitui um Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC).

3.
O FIDC capta recursos de investidores através da venda de cotas e com esse dinheiro compra as faturas da empresa "X".

4.
Comprador "Y" paga pelos produtos que comprou da empresa "X" no banco depositário "A".

5.
Banco depositário recebe o pagamento feito pelo comprador "Y" e remete dinheiro diretamente para o FIDC.

6.
FIDC pega o dinheiro enviado pelo banco depositário "A" e paga rendimentos aos investidores / cotistas.

TIPOS DE COTAS DO FUNDO DE DIREITOS CREDITÓRIOS

Um FIDC é composto por 2 tipos de cotas e elas influenciam diretamente na sua rentabilidade e risco. A proporção de cada cota é definida na estruturação do fundo e mencionada em seu regulamento, sendo a maior parte preenchida por cotas seniores e a menor parte por cotas subordinadas.

Um FIDC pode ter, por exemplo, 80% de cotas do tipo Sênior e 20% de cotas do tipo Subordinada. Essa divisão é a responsável por garantir que grande parte dos cotistas tenham a sua rentabilidade fixa predeterminada, de forma que a menor parte assume os riscos almejando maiores lucros. Vamos entender melhor:

Cota Sênior: São cotas que possuem preferência no recebimento do valor do resgate ou amortização. As cotas seniores possuem um objetivo de rentabilidade prefixado e, com isso, se comportam como título de Renda Fixa.

Cota Subordinada: São cotas que devem se subordinar às cotas seniores em relação ao resgate ou à amortização. Ou seja, o dono de uma cota subordinada só receberá rendimentos depois que os cotistas seniores receberem a sua parte, sendo assim, ele assume o risco sobre qualquer inadimplência.

Agora você pode se perguntar o que isso significa e qual a vantagem de possuir uma cota subordinada. É simples:

Se o Fundo tiver uma rentabilidade inferior à prevista, os cotistas seniores terão sua rentabilidade fixa assegurada e os cotistas subordinados receberão um pagamento menor, resultado do que sobrou dos lucros.

Mas se o Fundo tiver uma rentabilidade maior que a prevista, os cotistas subordinados terão uma rentabilidade superior a dos cotistas seniores, que continuarão com a mesma taxa fixa acordada.

VANTAGENS DO PRODUTO

- Diversificação dos investimentos.
- Os FIDCs são classificados por agências classificadoras de risco, o que possibilita ao investidor conhecer melhor os riscos envolvidos.
- Consultorias de crédito são contratadas para avaliação e aprovação dos recebíveis sendo adquiridos pelo FIDC, tornando o processo mais seguro.
- A participação de diversas instituições no processo de controle do FIDC aumenta a fiscalização e o acompanhamento das suas operações.

COMO INVESTIR NESTE PRODUTO?

Para saber mais sobre este produto ou negociá-lo, os interessados devem entrar em contato com um participante de negociação. Profissionais especializados estão à disposição dos clientes para auxiliá-los nas tomadas de decisões e escolha das melhores estratégias para proteger o seu negócio.

A lista de corretoras, distribuidoras e bancos autorizados a negociar na BM&FBOVESPA pode ser consultada no site bmfbovespa.com.br, em Participantes.

CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS DO FIDC

Código de negociação	AAAA-FIDCCDD AAAA = 04 letras maiúsculas que representam o nome do fundo FID = 03 letras maiúsculas que representam a natureza do título CC = 02 letras maiúsculas que representam a emissão / série DD = 02 letras maiúsculas que representam a modalidade de liquidação
Cotação	Reais por cota, com 02 casas decimais
Liquidação	Física e Financeira
Prazo de liquidação	D+0, a partir da data de negociação
Mercado	A vista
Lote padrão	01 cota

TRIBUTAÇÃO

Apesar dos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios serem direcionados à investidores qualificados, a tributação dos cotistas segue a regra geral.

Ou seja: há tributação de IOF regressivo para resgate em período inferior a 30 dias, e tributação de Imposto de Renda retido na fonte, de acordo com a tabela regressiva abaixo:

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

E QUAIS OS VALORES PARA INVESTIR?

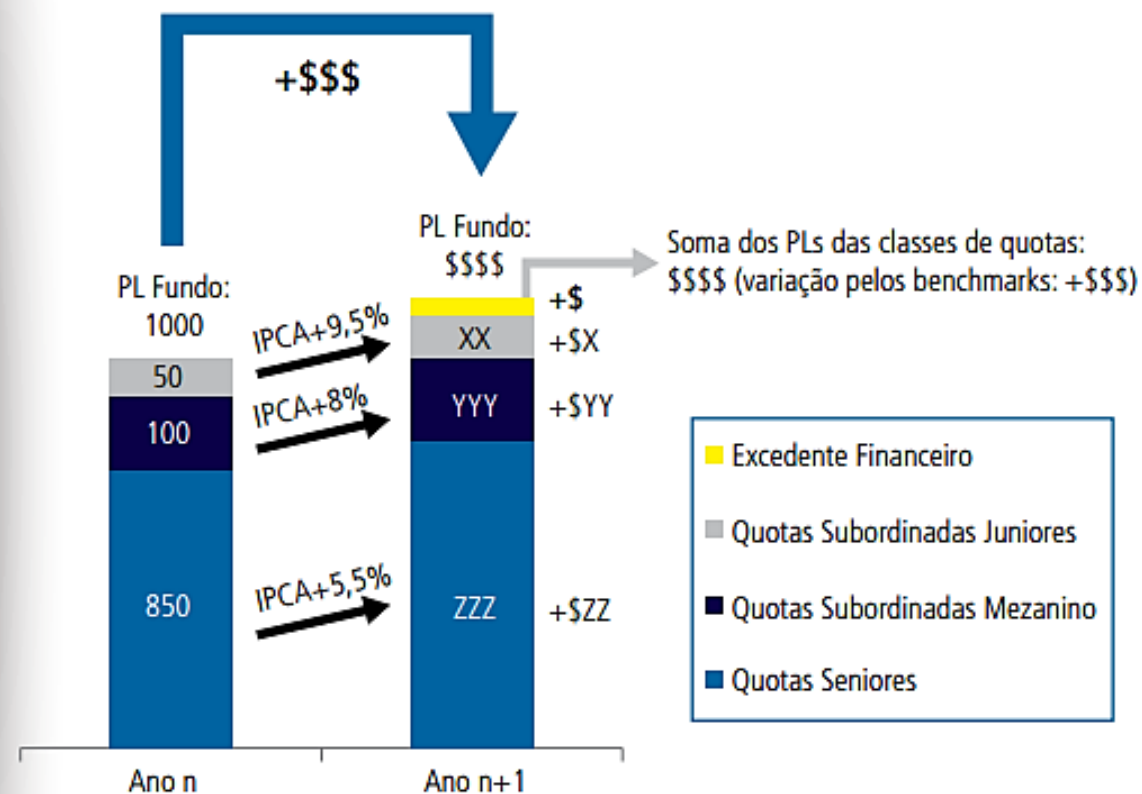
Isso depende da emissão... É necessário verificar através da sua corretora, os tipos disponíveis. Abaixo, vemos um exemplo do FIDC - BB Votorantim Highland Infraestrutura:

Tipo de Fundo	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC	
Tipo de Condomínio	Fechado	
Objetivo do Fundo	Retorno no longo prazo, com rentabilidade condizente com a política de investimentos prevista no Regulamento e com a respectiva classe das Quotas, a fim de proporcionar rendimento aos Quotistas por meio da aplicação de recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, sendo que parcela preponderante do Patrimônio Líquido será destinada à subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios, em particular Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, conforme descritos no Regulamento.	
Ativos do Fundo	Valores Mobiliários de Projetos Prioritários indicados no artigo 2º, da Lei 12.431 ("Direitos Creditórios Elegíveis"), incluindo, sem limitação, Debêntures de Infraestrutura e CRI de Infraestrutura, bem como: (i) Demais ativos permitidos pela Lei 12.431; (ii) Demais ativos de renda fixa (debêntures não-conversíveis e notas promissórias para empréstimos-ponte); (iii) Fundos de Renda Fixa e Referenciados; e/ou (iv) Títulos Públicos Federais (Pré ou Pós Fixados) ("Ativos Financeiros").	
Valor das Quotas	R\$ 1.000,00 (mil reais)	
Patrimônio Líquido do Fundo	O patrimônio inicial do Fundo será de R\$ 315.800.000,00 (trezentos e quinze milhões e oitocentos mil reais), podendo atingir até R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) mediante outras distribuições de Quotas, conforme previsto no Regulamento, e será composto pelo número de Quotas Seniores, Quotas Subordinadas Mezanino e Quotas Subordinadas Juniores necessárias para manutenção das Subordinações Mínimas, em conformidade com as regras estabelecidas na Instrução CVM 356 e no Capítulo 12 do Regulamento. O Fundo realizará inicialmente uma oferta para distribuição pública de 268.430 (duzentas e sessenta e oito mil, quatrocentas e trinta) Quotas Seniores - Série I e de 31.580 (trinta e uma mil, quinhentas e oitenta) Quotas Subordinadas Mezanino - Classe A, todas com Valor Unitário de Emissão de R\$ 1.000,00 (mil reais) na Data de Emissão, perfazendo o montante total de R\$ 300.010.000,00 (trezentos milhões e dez mil reais)	
Prazo do Fundo	20 anos	
Período de Investimento	Até 31/12/2015, podendo ser estendido caso a legislação Brasileira permita (especialmente a Lei nº 12.431 e alterações), limitado a 31/12/2017 (extensão máxima de 2 anos).	
Período de Desinvestimento	Período relativo ao prazo remanescente do Fundo após o Período de Investimento, observada a extensão do período de investimento.	
Tipo de Investidor	Somente Investidores Qualificados	
Aplicação Mínima	R\$ 25 mil	
Séries e Classes de Quotas	a) Quotas Seniores - Série I:	máximo de R\$ 268,43 milhões, e mínimo de R\$ 42,5 milhões
	b) Quotas Subordinadas Mezanino - Classe A:	máximo de R\$ 31,58 milhões, e no mínimo R\$ 5 milhões
	c) Quotas Subordinadas Juniores - Colocação Privada:	máximo de R\$ 15,79 milhões e mínimo de R\$ 2,5 milhões.

Excedente Financeiro

Durante os seis primeiros meses do Fundo, não haverá metas de rentabilidade para as classes de quotas, sendo a rentabilidade da carteira do fundo distribuída aos quotistas até o limite de 100% do CDI. A rentabilidade adicional da carteira, se houver, será incorporada ao Excedente Financeiro. Após os seis primeiros meses, a rentabilidade do Fundo que exceder a valorização das classes de quotas pelas suas respectivas Metas de Rentabilidade será definida como "Excedente Financeiro". A composição do Excedente Financeiro é demonstrada de forma ilustrativa abaixo:

"Excedente Financeiro" | Forma ilustrativa da composição do Excedente Financeiro



Números puramente ilustrativos | Válido para o período posterior aos 6 meses iniciais

Nota: Gráfico fora de escala (meramente ilustrativo) | ¹A soma das percentagens de distribuição do Excedente Financeiro não totalizará 100% devido à taxa de performance.

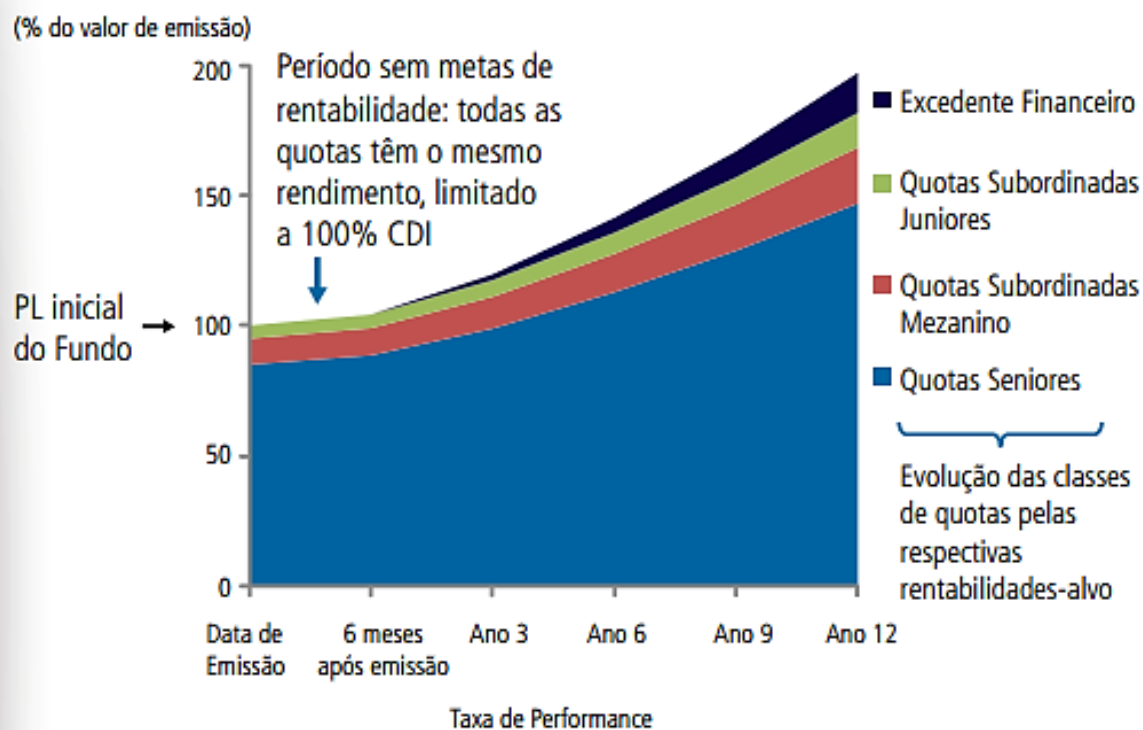
Excedente Financeiro¹: diferença entre rentabilidade da carteira do Fundo e variação das quotas pelos respectivos benchmarks (+\$\$\$\$ - \$\$ = +\$).

Ao final do prazo de duração das classes de quotas, o Excedente Financeiro, se houver, será distribuído aos quotistas, de acordo com o risco assumido por cada classe de quotas, assim: Sênior = 15% | Subordinada Mezanino = 30% | Subordinada Júnior = 35%

No vencimento de cada classe de quotas, estas farão jus a uma parcela do Excedente Financeiro, se houver, a título de rendimento adicional à Meta de Rentabilidade, conforme abaixo*:

- ▶ Quotas Sênior: 15% do Excedente Financeiro;
- ▶ Quotas Subordinadas Mezanino: 30% do Excedente Financeiro;
- ▶ Quotas Subordinadas Junior: 35% do Excedente Financeiro.

O restante (20%) do Excedente Financeiro será pago a título de Taxa de Performance.



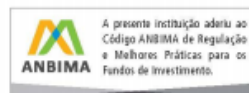
*Percentuais de distribuição do Excedente Financeiro válidos para cenários em que todas as classes de quotas sejam liquidadas na mesma data. Para outros cenários, ver Regulamento do Fundo.

Também vemos abaixo um outro exemplo de um FIDC da Kinea (com cota de R\$ 105,44):

ANÚNCIO DE INÍCIO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA SECUNDÁRIA E PRIMÁRIA DE COTAS DO KINEA INFRA - FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DE INFRAESTRUTURA
CNPJ/MF nº 26.324.298/0001-89

Administrado por
INTRAG DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

No montante de até
R\$ 510.049.014,93



(quinhentos e dez milhões, quarenta e nove mil, quatorze reais e noventa e três centavos)

Código ISIN nº [] - Código de Negociação nº []
Tipo ANBIMA: Agro, Indústria e Comércio - Segmento de Atuação: Infraestrutura
Registro da Oferta na CVM sob o nº [], em [] de [] de 2017

	Total (R\$)(****)
Por Cota	105,44
Volume Total da Oferta	516.662.269,64

FICFI

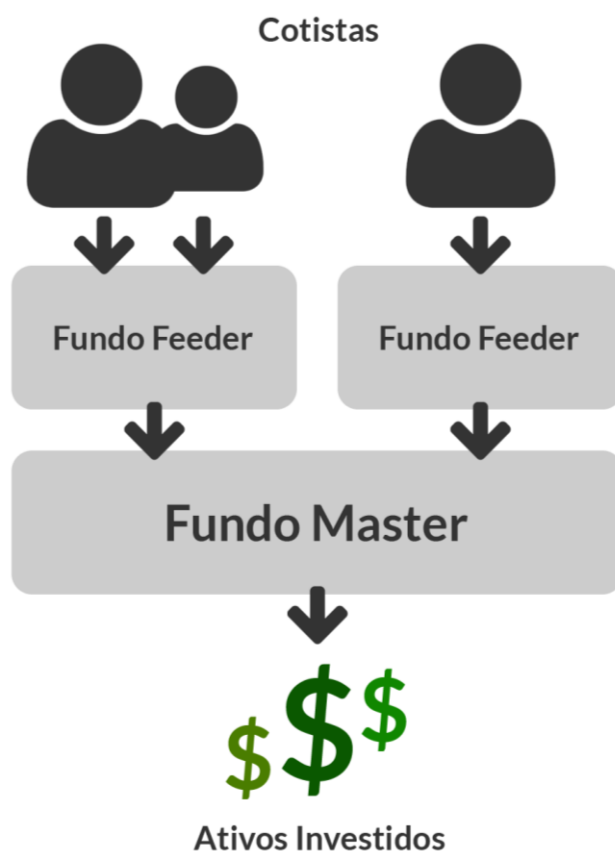
O QUE É E COMO FUNCIONA UM FICFI?

O nome de um fundo de investimento deve sempre indicar o tipo de investimento que ele faz: existem fundos de investimento em ações, em renda fixa, em crédito privado, multimercados, etc.

Mas alguns causam estranheza, pois seus nomes indicam que são “fundos de investimento em cotas de fundos de investimento” – também conhecidos como FICs.

Existem diversas razões que levam os gestores a criar FICs, os fundos que investem em fundos. Em geral a estrutura não afeta a estratégia de investimento e não deve influenciar sua decisão de investir ou não no FIC.

Estrutura master-feeder



A estrutura denominada de master-feeder consiste na utilização de um fundo de investimentos principal, geralmente isento de taxas de administração e performance, para agregar todos os ativos (master fund), enquanto FICs podem ser criados sob medida para atender a demandas ou nichos específicos (feeder funds).

Nessa estrutura, a gestão, ou seja, a compra e venda de ativos, é feita no fundo master, enquanto todos os cotistas aplicam seus recursos nos feeders (FICs).

Os feeders, por sua vez, aplicam todo o dinheiro dos investidores no fundo master, fazendo com que indiretamente todos os cotistas dos diferentes FICs estejam investindo no mesmo master.

Apesar de parecer um sistema mais complexo, a estrutura master-feeder traz alguns benefícios e é considerada uma boa prática operacional no mercado de fundos. Ela foi criada para otimizar questões administrativas, comerciais e de gestão.

Existe uma série de motivos para a criação de fundos master-feeder. Dentre eles, pode-se destacar:

- Ganhos de escala
- Otimização operacional
- Segregação entre questões comerciais e estratégia de investimento
- Uniformização de operações

É natural que um banco, por questões comerciais, queira oferecer fundos diferentes para clientes diferentes, com a mesma estratégia de investimento. A diferença pode ser, por exemplo, por tamanho do investimento dos clientes. Aqueles que aplicam mais dinheiro no banco podem ter taxas de administração menores ou prazos de resgate mais curtos. Essa prática é muito comum nos bancos comerciais, que oferecem taxas diferenciadas para os clientes de segmentos high.

Sem a estrutura master-feeder, seria necessário criar diferentes fundos e realizar operações semelhantes em todos. De início, isso já representaria um enorme aumento de trabalho operacional. Mais trabalho significa mais custos, que inevitavelmente acabam sendo pagos pelo cliente.

Além disso, os fundos atuando paralelamente abrem espaço para injustiças e vantagens indevidas. A compra de uma ação, por exemplo, pode se dar por vários preços diferentes, ao longo de um ou mais dias. O gestor poderia escolher qual fundo compraria pelos menores preços, beneficiando um grupo de clientes.

A estrutura master-feeder impede esse tipo de ajuste e reduz os custos operacionais. Cada compra ou venda é realizada apenas no fundo master. Os preços são igualmente distribuídos entre todos os fundos feeders e, portanto, igualmente distribuídos entre todos os clientes. Sem privilégios.

Veja por exemplo o caso do Fundo Verde. A estratégia macro econômica do Verde é completamente realizada no fundo Verde Master. Notem que o patrimônio deste fundo é de 12 bilhões de reais e ele possui apenas 22 cotistas. Todos esses cotistas são FICs.

Por sua vez, os investidores aportam seus recursos em diversos FICs. Alguns com prazo de resgate de 14 dias, outros de 90. Alguns destinados apenas para clientes de determinado banco de investimento, ou destinados somente aos funcionários da gestora. Mesmo com essas diferenças, os FICs são veículos para a mesma estratégia de gestão, com a mesma execução.

Por fim, a reunião do patrimônio de diversos fundos em único veículo permite alcançar ganhos de escala, viabilizando operações que exigem maior volume financeiro e evitando a necessidade de que cada fundo tenha sua própria conta de garantia para operações que exigem depósitos.

Um exemplo concreto de master-feeder em funcionamento fica evidente na comparação entre alguns dos fundos que investem no Verde Master. Experimente vê-la com o período máximo, é interessante.

O fundo master não possui taxa de administração, que somente é cobrada nos fundos feeders. Isso faz com que a diferença de taxas fique evidenciada na diferença de rentabilidade entre os fundos. Esse tipo de comparação acaba trazendo uma externalidade negativa para o gestor, pois é possível verificar o impacto que o custo da equipe tem sobre o desempenho do fundo.

Para não prejudicar a rentabilidade dos cotistas, os gestores costumam criar os fundos master sem taxa de administração, ou com uma taxa pequena, que é descontada da taxa do fundo feeder. Por exemplo, um fundo que originalmente cobrava 2% ao ano pode passar para a estrutura master-feeder, onde o master cobra 0,2% e o feeder cobra 1,8%, resultando na mesma taxa original.

Há alguns anos era fácil encontrar FICs ou master-feeders criados no contexto de uma artimanha para enganar investidores. O FIC era anunciado como um fundo de taxa baixa, porém aplicava seus recursos no fundo master com taxas altas, às vezes extorsivamente altas. Essa prática está desaparecendo, pois agora os fundos são obrigados a publicar a sua taxa de administração máxima, ou seja, a taxa máxima que pode ser atingida depois de somadas todas as taxas de todos os fundos da estrutura.

Fundo de fundos não é master-feeder

Não se pode, porém, confundir a estrutura de master-feeder com a estratégia de fundo de fundos. As duas estratégias utilizam FICs, com objetivos diferentes. Diferentemente dos feeders, que investem integralmente em um master, a estratégia de fundo de fundos consiste em utilizar um FIC para criar uma carteira balanceada, que investe em múltiplos fundos diferentes, em busca de diversificação. Também costumam ser chamados de fundos multigestores, pois permitem que o investidor, com um único fundo, divida seu patrimônio em gestoras com diferentes expertises e estratégias.

TRIBUTAÇÃO

A tributação nos fundos em cotas vai depender do tipo de fundo. Como no nome do fundo deverá vir especificada a classificação do fundo do qual ele deverá seguir, a tributação será de acordo essa denominação.

Por exemplo:

Fundos de renda fixa e longo prazo (carteira média acima de 365 dias) a tributação será decrescente em função do prazo da aplicação, conforme a seguir:

- Aplicações de até 180 dias: 22,5% (somente sobre os rendimentos)
- Aplicações de 181 a 360 dias: 20% (somente sobre os rendimentos)
- Aplicações de 361 a 720 dias: 17,5% (somente sobre os rendimentos)
- Aplicações acima de 720 dias: 15% (somente sobre os rendimentos)

Fundo de ações e fundos de índices, a alíquota é de 15%, somente no resgate das cotas.

Fundos de curto prazo (carteira média até 365 dias), a alíquota será conforme a seguir:

- Aplicações de até 180 dias: 22,5% (somente sobre os rendimentos)
- Aplicações de 181 a 360 dias: 20% (somente sobre os rendimentos)

Ou seja, a tributação será conforme a estratégia do qual o fundo em cotas adotar, assim como o IOF e come-cotas.

ANALISANDO UM FUNDO RENDA FIXA

Fundos de Investimento J.P. Morgan

JPM Nominal Rates FIC FI RF Longo Prazo - Classe A



Características do Fundo

CNPJ: 10.810.132/0001-32 Código Anbima: 242098

Objetivo de Investimento: Ao aplicar seus recursos no JPM Nominal Rates Master, o fundo investirá em títulos públicos relacionados à variação da taxa de juros doméstica ou índice de preços, buscando resultados compatíveis ao Índice IRF-M.

Público Alvo: Investidores em geral.

Classificação ANBIMA: Renda Fixa Duração Livre Soberano

Gestor: J.P. Morgan Adm. de Cartelas Brasil Ltda.

Administrador: Banco J. P. Morgan S/A

Custodiante: Banco Itaú Unibanco S/A

Auditor: PriceWaterHouseCoopers

PL Atual: R\$116.944.072,04

PL Médio 12 meses: R\$145.299.340,18

Data de Início do Fundo: 19/01/2010

Aplicação Inicial: R\$10.000,00

Valor mínimo para movimentação: R\$1.000,00

Valor mínimo de permanência: R\$10.000,00

Horário de aplicação/resgate: Diária até 15:30 h

Cotização para aplicação: D+0 fechamento

Cotização para resgate: D+0 Fechamento

Liquidação para resgate: D+1 do dia da cotização

Taxa de administração: 0,30% a.a.

Taxa de performance: 20% do que exceder o IRF-M

Taxa de saída: Não há

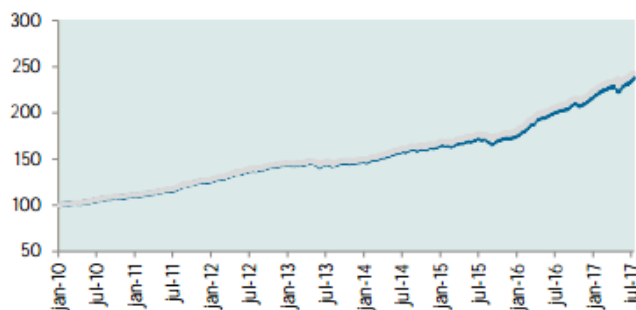
Duration do Benchmark: 2,15 anos

Rentabilidade

1 Fundo: JPM Nominal Rates FIC FI RF Longo Prazo - Classe A

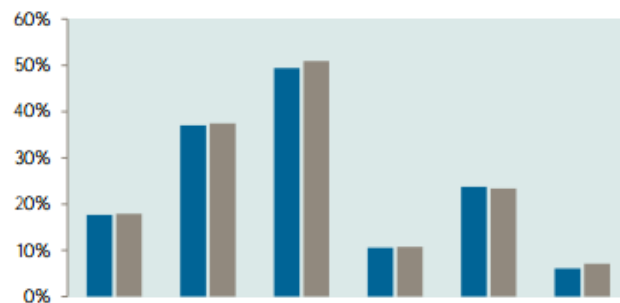
2 Benchmark: IRF-M

EVOLUÇÃO DA COTA VS ÍNDICE DE REFERÊNCIA



RESULTADO EM DIFERENTES PERÍODOS

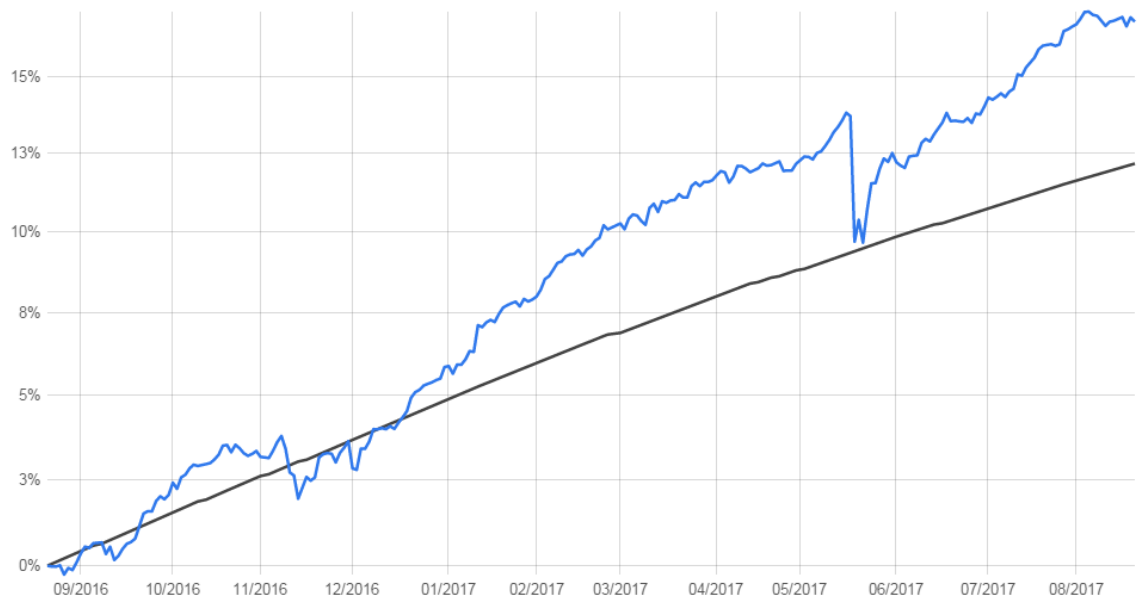
	Jul/17	Jun/17	maio/17	abr/17	mar/17	fev/17
1	2,31%	1,33%	0,31%	0,47%	1,41%	2,02%
2	2,31%	1,35%	0,30%	0,53%	1,50%	2,01%
Diferença	0,0%	0,0%	-	-0,1%	-0,1%	0,0%



	12 Meses	24 Meses	36 Meses	2017	2016	2015
1	17,68%	37,01%	49,39%	10,57%	23,76%	6,09%
2	17,91%	37,45%	50,91%	10,74%	23,37%	7,13%
Diferença	-0,2%	-0,5%	-1,5%	-0,2%	0,4%	-1,0%

OBSERVAÇÕES

- Esse é um fundo do banco JP Morgan, chamado JPM Nominal Rates FIC FI, é possível localizá-lo, a partir do seu CNPJ (todo fundo deve indicar o número do CNPJ).
- Toda lâmina vai apresentar os dados de aplicação, resgate, horários de movimentação e aplicação inicial. Esse fundo por exemplo, tem aportes e resgates até as 15h30 e aplicação inicial de R\$ 10.000,00.
- As lâminas apresentam um briefing sobre o objetivo do fundo, e muitas vezes nesse campo, falam sobre a estratégia do gestor (aquela equipe/pessoa que define o que fazer com o dinheiro dos clientes do fundo).
- As lâminas demonstram a rentabilidade, comparado com seu benchmark, para o investidor ter parâmetros. Esse fundo, por exemplo, teve um acumulado de 17,68%, nos últimos 12 meses.
- A lâmina demonstra um médio risco. Através do site Vérios, observamos uma vol de 4,95% (mediana), no último ano.



■ **CDI**
 Rentab. absoluta: 12,17% Rentab. relativa: 100,00% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): N/A Risco: N/A

■ **JPM NOMINAL RATES FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FI RENDA FIXA LONGO PRAZO - CLASSE A** 📄 ✕
 Rentab. absoluta: 16,81% Rentab. relativa: 138,13% Consistência: N/A Sharpe (risco/retorno): 0,94 Risco: 4,95%

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

O FIC Top compra cotas de 3 FI de gestores de diferentes: FI Best, com taxa de administração de 1% aa, FI Optimim com taxa de administração de 0,75% aa e FI Ultra, com taxa de administração de 0,50% aa. Por sua vez, a taxa de administração do FIC Top é de 1% aa. É correto afirmar que o prospecto do fundo:

Resposta: Deve informar a faixa da taxa de administração, entre 1,50% aa e 2% aa

Por quê?

No caso de Fundos de Cotas (FIC), que compram cotas de FI (Fundos de Investimentos), a faixa da taxa de administração será a soma das taxas cobradas pelo FIC e pelos FI's. No exemplo acima, portanto temos:

- FIC Top + FI Best = 1% + 1% = 2%
- FIC Top + FI Optimum = 1% + 0,75% = 1,75%
- FIC Top + FI Ultra = 1% + 0,5% = 1,5%

Logo a Faixa da Taxa de Administração deve estar entre 1,5% e 2%.

Capítulo V

Ações

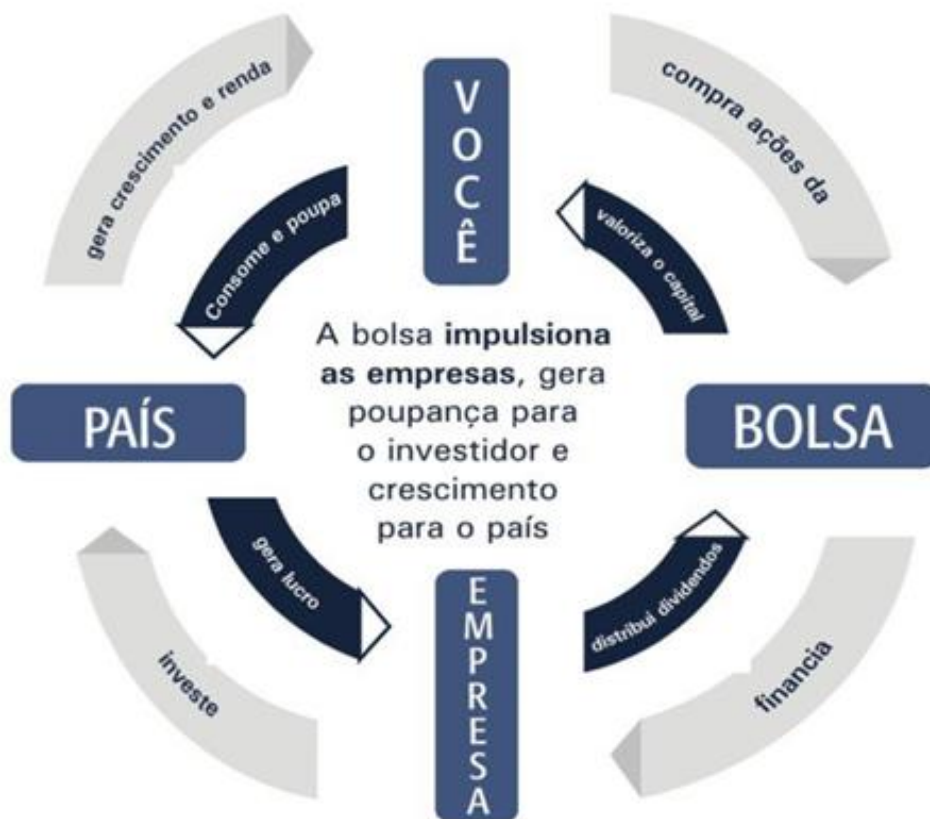
O QUE É E COMO FUNCIONA UMA AÇÃO?

Uma ação é uma pequena parte do capital de uma empresa que é vendida no mercado.

Quem detém uma ação é considerado investidor ou sócio daquela empresa.

Para isso acontecer, é preciso antes que a empresa decida lançar ações no mercado.

O nome desse processo é abrir o capital. É uma maneira da companhia captar recursos financeiros para investir em seu próprio crescimento.



FUNCIONAMENTO DA BOLSA DE VALORES



A bolsa de valores surgiu como um meio para as empresas captarem recursos (dinheiro) para investir em si mesmas.

Ela vende um pedaço de sua participação para pessoas ou empresas em troca do dinheiro delas.

No final das contas, as pessoas ganham uma participação nas empresas, o que dá direito a elas a receber parte dos lucros que as empresas ganham, entre outros direitos. Já as empresas conseguem captar dinheiro a um preço mais barato que conseguiriam nos bancos.

A maior vantagem da bolsa de valores para as pessoas é que dificilmente teríamos a possibilidade de investir em grandes empresas. A bolsa de valores nos facilita bastante para que possamos fazer isso.

A Bolsa de Valores de São Paulo, Bovespa (que depois da fusão com a Bolsa de Mercadorias e Futuros passou a se chamar BM&FBovespa) funciona basicamente de segunda a sexta-feira, das 10h às 17h.

Atualmente existem períodos conhecidos como pré-abertura, das 9h45 às 10h da manhã, e o after market, das 17h30 às 19h. Com o horário de verão, esses horários mudam.

MAS O QUE ACONTECE ENTRE AS 10H E ÀS 17H?

Sob certo ponto de vista, como funciona a bolsa de valores é bem simples. Há, de um lado, alguém ou alguma instituição interessada em vender algo (normalmente uma ação) e, do outro, alguém ou alguma instituição interessada em comprar isso.

O primeiro estabelece um valor para a venda e o segundo um valor para compra. Se os valores forem compatíveis (ou seja, derem match), isto é, se o valor oferecido para a compra for maior ou igual ao das expectativas para venda o negócio é fechado e a ação muda de mãos.

Se o valor não for compatível, um dos lados terá que ceder, isto é, ou eu subo minha oferta para comprar a ação ou o vendedor desce o seu preço. Essa dinâmica faz com que o preço das ações variem ao longo do tempo. Agora, se eu não estiver negociando minhas ações e só estiver interessado em mantê-las, o valor das mesmas sofre da mesma maneira com essas variações.

Assim, se as negociações puxarem o preço para baixo, minhas ações, do mesmo modo desvalorizam.

Se o lado interessado em que o preço suba for mais forte, o preço das ações sobe. Isso é bom se você estiver no que se chama de posição comprada.

Quanto mais ações e quanto mais negociações são feitas com uma ação durante o dia, maior liquidez e maior facilidade de negociá-las. Suas dinâmicas são mais facilmente estudáveis e mais dificilmente manipuláveis. Por isso, a dica para o iniciante na bolsa de valores é investir em ações do Índice Bovespa (Ibovespa), que têm grandes volumes de negociação.

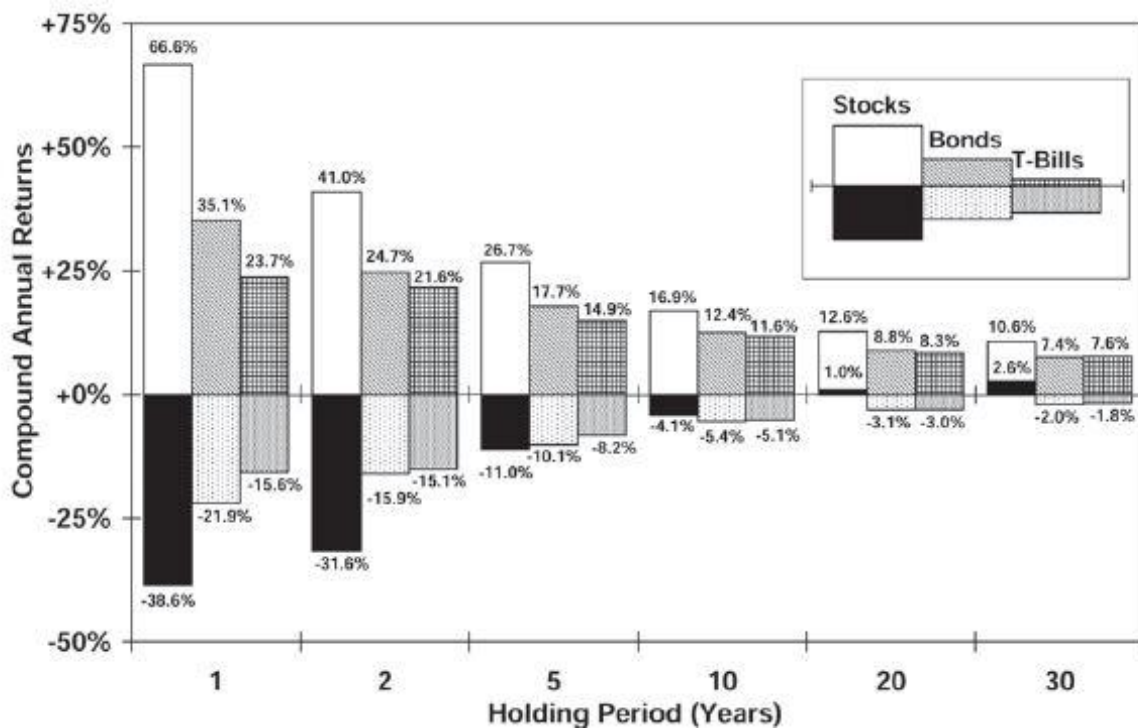
Antigamente, todas essas negociações eram feitas em um pregão físico, com gente gritando “compro!” e “vendo!” de um lado para o outro, numa verdadeira babel financeira. Mas atualmente as ações e o dinheiro correm de lado a lado e de mão em mão, silenciosamente, nos meios eletrônicos, pela internet e pelos home brokers.

POR QUE INVESTIR NA BOLSA DE VALORES?

A bolsa de valores mostra resultados muito bons a longo prazo.

Aqui no Brasil, ainda não existe a cultura de investir na bolsa muitas vezes por ser considerado um investimento de alto risco. Algo que as pessoas não levam em conta é que o risco está bastante associado com o prazo.

Existe um estudo de um autor americano chamado Jeremy Siegel (2007) que mostra como as ações tiveram retornos maiores que qualquer outro investimento no longo prazo nos Estados Unidos:



Esse gráfico nos mostra como foi o desempenho anual das ações e da renda Fixa nos EUA levando em conta quantos anos ficamos “segurando” os ativos.

Esse desempenho já desconta a inflação, ou seja, se o desempenho foi de 10%, mas a inflação foi de 4%, o retorno considerado foi de aproximadamente 6%.

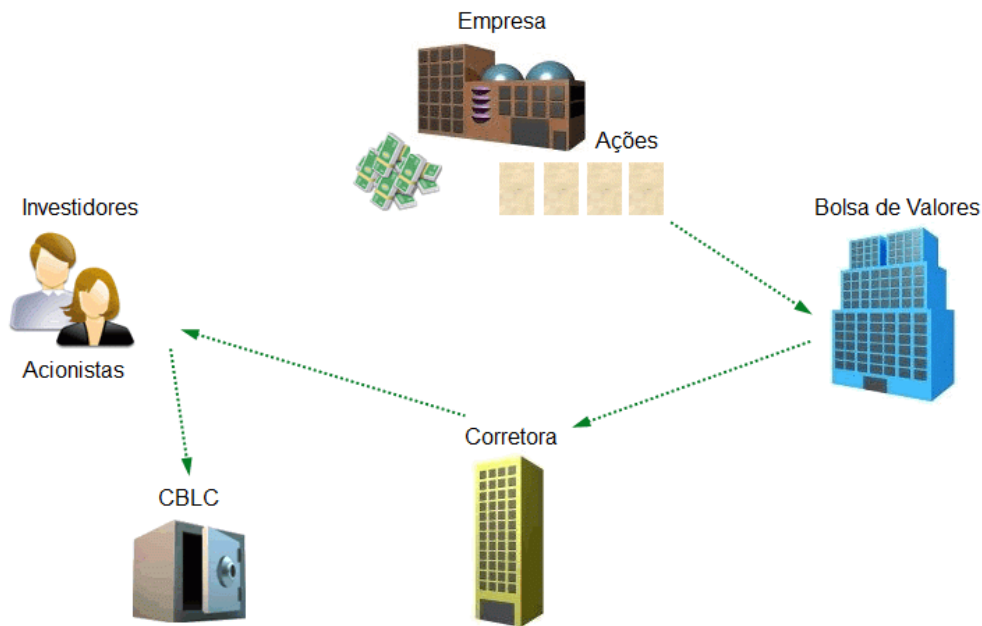
O 1, ali embaixo na figura, mostra qual foi o retorno médio que uma pessoa obteve segurando as ações e a renda fixa por um ano. Não importa quando ela comprou. Se ela ficou 1 ano sem vender as ações, por exemplo, o melhor resultado que ela teve foi de 66,6% em um ano e o pior resultado que eu tive foi de -38,6% em um ano.

Considerando segurando as ações por 2 anos o melhor resultado foi de 41% e o pior de -31,6%. Enfim, quando olhamos esse gráfico para a direita, podemos ver que o melhor retorno e o pior diminuem.

Em 30 anos, o pior retorno que a pessoa teve foi de 2,6% POSITIVO! Isso significa que se a pessoa comprou ações em um dia qualquer e segurou por 30 anos o pior desempenho anual que ela teve foi de 2,6%!!

Mas cuidado. Só por que isso ocorreu no passado, não significa que irá ocorrer no futuro. Isso serve para mostrar também que a relação risco e retorno existe nos mercados no longo prazo.

MERCADO PRIMÁRIO X MERCADO SECUNDÁRIO



Mercado Primário

A empresa lança um IPO - Initial Public Offering (ou Oferta Pública de Ações) com o objetivo de captar recursos e abre, então, capital e lista suas ações na Bolsa de Valores.

Mercado Secundário

É aqui que acontece o dia a dia da Bolsa. As ações pertencem a investidores comuns (como você) que compram e vendem por meio do Home Broker ou da Mesa de Operações.

A negociação acontece quando o preço oferecido para a compra e lote de ações "casam" com o preço e quantidade ofertado por outro investidor na venda.

Por meio do home broker a ordem é enviada a Bolsa e se houver negociação, dizemos que essa ordem foi executada.

E COMO FUNCIONA O PROCESSO DE IPO (INITIAL PUBLIC OFFERING) DE AÇÕES?

Este processo demora cerca de 1 ano e custa mais de R\$ 2 milhões em taxas, honorários e outras despesas. A maioria das empresas designam uma pessoa da equipe para ser o gerente de projeto. Em seguida é montada a equipe de IPO, que consiste em:

- Banqueiro de investimento;
- Advogados;
- Contadores;
- Especialista da CVM no Brasil (Comissão de Valores Mobiliários).

Uma vez que o time foi montado, o próximo passo é começar a juntar a informação financeira requerida. Isso inclui a identificação, a venda ou exclusão dos ativos não rentáveis e encontrar áreas onde o fluxo de caixa pode ser aumentado. Algumas empresas também buscam uma nova gestão e um novo conselho de administração para conduzir a nova empresa pública.

À partir daí, o processo segue um cronograma:

- Cerca de 8-10 meses antes da data que o IPO está previsto, as empresas montam o prospecto e o divulgam para comentários. Esse prospecto inclui um histórico das demonstrações financeiras de três anos.
- Em seis meses os contratos de transição de propriedade devem ser escritos. Em seguida, as demonstrações financeiras são realizadas e submetidas à auditoria.
- Três meses antes do IPO, o conselho se reúne e analisa a auditoria. A empresa é listada na bolsa de valores onde vai emitir suas ações.
- No último mês a companhia deposita seu prospecto junto à CVM, emite o comunicado de imprensa e finalmente vende as ações. Além das taxas iniciais, as empresas pagam cerca de R\$1.000.000,00 por ano em taxas apenas por ser uma empresa pública.

COMO INVESTIR EM UM IPO DE AÇÕES?

O processo para participar de uma abertura de capital é simples. Veja o passo a passo a seguir:

Escolha a empresa

A primeira fase é a de análise. Como dito, não existem muitas informações além do material de lançamento caso você seja um pequeno investidor. Assim, leia todo o conteúdo disponível sobre o IPO e a empresa.

Atente-se aos riscos que a empresa está exposta e compare com concorrentes, se houverem. Também é vital saber quem administra o negócio, seu histórico em outras empresas, perfil de gestão e propostas.

E claro, tão importante quanto o passado é entender o que a empresa pretende fazer no futuro, com o dinheiro arrecadado no IPO.

Reserva de ações

Depois de escolher a empresa, é preciso abrir uma conta em uma corretora que está participando do IPO. Somente assim é possível reservar as ações.

Sabendo o intervalo de preço de referência definido pelo banco organizador, você deve informar quantas ações quer comprar e por qual preço.

Lembre-se que depois da reserva, não é possível desistir da operação e ao fazer a reserva, é preciso dar um percentual da oferta como garantia.

Preço final

Assim que todos os investidores manifestam suas intenção de compra, é realizada a precificação do valor das ações (book building). Esse é preço que será pago por quem reservou os papéis.

Por exemplo, se João disse que pagaria R\$ 15, mas a oferta para os papéis fechou a R\$ 20, João fica de fora e não compra ações. Mas caso outro investidor tenha manifestado interesse por R\$22, ele paga os R\$ 20 como todos.

O preço final é o valor que todos os investidores do IPO pagarão.

Demanda maior

Deve haver uma demanda superior à oferta pelas ações para que sejam divididas entre os interessados. Caso contrário, o IPO não se concretiza, caso da empresa Tenda, braço de renda da Gafisa que não teve demanda no mercado em 2016.

Assim, essa é a questão que toda grande companhia precisa se fazer: o mercado realmente possui demanda por participação no meu negócio?

Início das negociações

Depois disso, as ações começam a ser negociadas em Bolsa. Esses papéis podem subir ou cair, como qualquer papel do mercado.

COMO OPERAR NO MERCADO DE AÇÕES DO BRASIL

Há duas formas de ter acesso a esse mercado:

- ***Via Home Broker***

Esse é o meio mais conhecido, por ser mais fácil, prático e barato. O Home Broker é um sistema que permite a negociação de ações e outros ativos financeiros por meio da Internet de uma forma simples e rápida. Nele, você realiza as operações por conta própria.

Um bom home broker deve ser uma plataforma de investimentos estável, segura e ágil com diversos recursos para você fazer seus investimentos em seu computador ou através do celular ou tablet.

O acesso ao home broker é disponibilizado por meio das corretoras de valores.

- ***Via Mesa De Operações***

A mesa de operações é formada por operadores da corretora que emitem ordens para os clientes que preferem terceirizar essa atividade.

Para ter acesso à mesa, é preciso entrar em contato com a corretora e solicitar o serviço. Um operador fará o processo de negociação.

PRINCIPAIS FORMAS DE GANHAR DINHEIRO INVESTINDO NO MERCADO DE AÇÕES

Quando você adquire uma ação você se torna sócio dela. E há duas principais formas de ganhar dinheiro com ações:

Valorização das ações no mercado

Essa é a principal forma de ganhar dinheiro no mercado de ações. Empresas sólidas, que geram bons lucros tendem a gerar mais rendimento ao acionista por meio da valorização do ativo.

Por exemplo:

Se você tem alguns lotes de ações comprados a R\$10,00 e vende por R\$15,00. Seu ganho foi de R\$5,00 por ação.

Proventos

Trata-se de um tipo de remuneração podendo ser dividendos, juros sobre capital próprio, direitos de subscrição. Os dividendos são os mais comuns e se referem a parte do lucro líquido pago pela empresa com ações listadas em Bolsa.

A distribuição depende da classe do ativo e as empresas são obrigadas a distribuir no mínimo 25% do lucro líquido.

QUAIS OS RISCOS ENVOLVIDOS?



O risco é considerado médio e a duração recomendada de investimento é de longo prazo para investidores conservadores, iniciantes ou que buscam formar um patrimônio por meio do investimento no mercado de ações.

Como se trata de renda variável, a rentabilidade não é garantida e nem previamente conhecida. Afinal há diversos fatores que influenciam no sobe e desce do preço das ações.

Por exemplo: o preço de uma ação da empresa XYZ pode custar R\$10 pela manhã e por motivos diversos, chegar a R\$11,50 no meio da tarde.

Por isso, a maior parte das recomendações são em não operar com recursos que podem ser necessários no curto prazo.

O importante é conhecer o mercado, caso queira comprar e vender ações no Home Broker, entender qual é o seu perfil de investidor e estabelecer uma estratégia que seja adequada ao seu objetivo.

TIPOS DE AÇÕES

As ações podem ser:

Ordinária (ON)

O investidor tem direito a participação nas assembleias da empresa e de voto. O ticker é representado pelo número 3, ao final.

Ex: PETR3, VALE3

Preferenciais (PN)

As mais comuns no mercado brasileiro. Os acionistas têm preferência no recebimento de dividendos quanto a empresa tem lucro. O ticker é representado pelo número 4, 5 ou 6 ao final.

Ex: PETR4, VALE(PNA)

Unit (UNT)

São ativos compostos por uma ação ordinária e ações PN. Não são comuns no mercado de ações brasileiro.

Ex: ALL11, SANB11

Blue chips / Big Caps

São as ações mais negociadas no mercado, tendo assim maior liquidez.

Ações blue chips são percebidas pelo mercado como tal, de uma maneira um tanto quanto subjetiva.

Por isso, não existe uma lista oficial de ações blue chips.

Por serem as ações preferidas do mercado, uma das formas de se obter uma “lista” de blue chip é através da observação das ações mais negociadas na bolsa. Geralmente, no topo da lista estão as tão procuradas ações blue chips.







Small Caps

Algumas ações são consideradas na lista de Small caps também por não possuírem a mesma liquidez das grandes empresas da bolsa. Ou seja, quando comparamos o volume de negócios realizados na Bolsa, essas ações tem menor volume que as de primeira linha.

Exemplo:

- BR Pharma - ações BPHA3
- V-Agro - ações VAGR3
- BR Brokers - ações BBRK3
- Linx - ações LINX3
- Profarma - ações PFRM3

A tabela abaixo exemplifica bem esses três tipos de ações e seus códigos:

Empresa		Código	Tipo	Setor
	Natura	NATU3	ON	Cosméticos
	Petrobras	PETR3	ON	Petróleo e Gás
		PETR4	PN	
	Bradesco	BBDC3	ON	Financeiro
		BBDC4	PN	
	Vale	VALE3	ON	Mineração
		VALE4	PN	
	Abril Educação	ABRE11	Unit	Educação
	Santander	SANB11	Unit	Financeiro

E qual a melhor alternativa dentre elas?

Não há como especificar qual é o melhor tipo de ação para se adquirir, pois cada uma tem sua característica e é importante que o investidor saiba quais são suas elas, para tomar a decisão de compra de maneira coerente com seus interesses.

Existem investidores que tendem a ter uma preferência por ordinárias, pois dessa forma se faz parte da classe votante da empresa, mas como dito antes, a quantidade de ações determina muito a influência do investidor no controle da organização.

Por outro lado, existem aqueles que se identificam mais com as Preferenciais, pois muitas vezes essas ações são mais negociadas na bolsa, ou seja, têm mais liquidez. Sem essa análise, muitas vezes o investidor pode comprar um papel e ser penalizado pela baixa negociação do mesmo, não conseguindo, assim, vendê-lo no momento em que desejar.

No geral, é sempre importante analisar as regras de Governança Corporativa de cada companhia, pois é ela quem define os direitos dos acionistas, já que em alguns casos, dependendo da empresa, ações ON e PN podem ter os mesmos benefícios.

TAXAS



Taxa de Corretagem

Essa taxa é cobrada para realizar as operações de compra e venda na Bolsa de Valores. O custo varia de corretora para a corretora. Para quem faz a partir de 10 operações por mês é vantajoso contratar os pacotes de corretagem.

Taxa de Custódia

Essa taxa é mensal e cobrada pelas BM&FBovespa para a guarda dos títulos.

Taxas de Ted

Para realizar as operações, normalmente, é necessário realizar a transferência de recursos da sua conta bancária para a sua conta na corretora.

Outros custos

Para operar na Bolsa há também a cobrança do ISS (Imposto Sobre Serviço) que equivale a 5% da corretagem e os emolumentos.

TIPOS DE ANÁLISES



Há dois tipos de análises mais comuns para investir em ações:

- ***Análise Técnica***

O trader avalia em gráficos o desempenho histórico dos preços e volumes negociados do ativo para identificar a tendência do seu comportamento futuro.

Com essa análise o trader define o momento (Timing) de comprar ou vender uma ação.

- ***Análise Fundamentalista***

Nessa análise são avaliados os fundamentos da empresa: expectativa de resultados, balanços, projeções de lucro, receita, custos, aquisições etc. É utilizada, principalmente, para formação de carteira de ações de longo prazo.

ERROS COMUNS

Fazer investimentos apenas quando o mercado está promissor

Muitos investidores iniciantes acreditam que só vale a pena investir quando o mercado de ações está aquecido. Se esse é o seu caso, alerta vermelho. Você pode estar cometendo um erro comum. É importante que o investidor entenda que o mercado de ações tem altos e baixos.

Mesmo que o cenário seja de desaquecimento, pode valer a pena comprar ações. Não cometa esse erro encarando os tempos de baixa como uma oportunidade de ouro para investir em ações de empresas sólidas e confiáveis que, no futuro, podem se valorizar.

Querer ganhar dinheiro rapidamente

Não são poucos os investidores iniciantes que acham que vão começar a ganhar dinheiro logo após a primeira compra de ações. No entanto, a pressa não é recomendável para quem quer investir para o resto da vida. Se você está começando no mundo das ações, busque conhecer o mercado antes mesmo de abrir a carteira. Leia, se informe, busque o máximo de informações possível sobre as empresas e sobre o próprio funcionamento do mercado.

Comece devagar, investindo pouco dinheiro e não contando com nenhum tipo de ganho. Quem tem muita pressa para ganhar dinheiro acaba arriscando mais do que deve — o que pode levar a perdas irreparáveis no futuro.

Levar em consideração apenas o que diz o noticiário

Um sinal de que você não está investindo tão bem quanto poderia é quando identifica que o noticiário é sua única fonte de informação. Para se tornar um bom investidor, é importante buscar informações de diversos lugares. O noticiário, por exemplo, não costuma ser a melhor opção. Se fosse, praticamente todos os investidores estariam lucrando e, portanto, satisfeitos com suas escolhas.

Um bom investidor sabe que as notícias do jornal devem ser consideradas, mas é preciso ir além dessas informações e considerar outros pontos essenciais antes de investir em determinadas ações como, por exemplo, os balanços patrimoniais da empresa e/ou os gráficos de oscilação do valor das ações.

Achar que vai lucrar sempre

O mercado de ações tem altos e baixos. Um dia se ganha, outro se perde. Por isso, é importante não cometer o erro de achar que suas escolhas sempre serão acertadas e que o lucro vai acontecer independentemente de qualquer coisa. Para escolher as melhores ações para investir, é importante considerar, além do seu perfil de investidor e objetivos financeiros, os resultados da empresa e as oscilações de seus papéis.

Nesse sentido, é importante entender que, em alguns momentos, a rentabilidade simplesmente não vai acontecer e pode-se perder dinheiro. Quando isso ocorrer, avalie se vale mais a pena vender os papéis e aceitar que teve prejuízo para não perder mais dinheiro ou esperar uma possível recuperação. Para investir, é preciso saber que o mercado de ações oferece risco e não há garantia nenhuma de retorno.

Ter ganância em excesso

Ficar empolgado depois de alguns ganhos no mercado de ações é comum. No entanto, deixar-se levar pelo excesso de otimismo pode fazer com que você dê um passo maior do que as pernas por puro excesso de ganância. Para não se frustrar, é importante entender que quanto mais arriscado um investimento é, maior a possibilidade de ganho — e, também, de perdas. Apostar mais do que deve pode não só comprometer os ganhos que teve até então, como também seu patrimônio. Não caia nessa armadilha investindo apenas aquilo que pode, com prudência e moderação.

Não contar com a ajuda de um profissional especializado

Muitos investidores iniciantes não têm tempo ou interesse para cuidar pessoalmente dos seus investimentos. Ainda assim, insistem em não contratar um planejador financeiro para ajudar nesse sentido. Não cometa esse erro. Um profissional especializado pode ser a ajuda que você precisa para se certificar que seus investimentos são adequados ao seu perfil e objetivos financeiros.

O planejador pode traçar uma estratégia alinhada ao que você deseja e acompanhar de perto a evolução dos seus investimentos (e do seu patrimônio). O profissional ajuda não só a definir os melhores caminhos, mas também compartilha sua experiência e conhecimento sobre produtos com você, sugerindo aqueles que são mais adequados para aquilo que você procura.

Não planejar

Alguns investidores iniciantes acham que não é necessário nenhum tipo de planejamento para investir em ações. Muito comum, esse erro pode levar a maus resultados e, conseqüentemente, a perda de dinheiro. Evite esse problema criando uma metodologia de investimentos. Ao criar um plano de operação, você não se deixa influenciar pelos altos e baixos do mercado, pois sabe exatamente onde quer chegar e o que tem que fazer para chegar lá.

Não acompanhar o desempenho dos seus investimentos

O mercado de ações exige acompanhamento constante. Não basta comprar alguns papéis e simplesmente esquecer que eles existem. Para se tornar um investidor melhor, não só se informe sobre o assunto, como crie o hábito de acompanhar o desempenho das suas ações. Assim, você pode não só se prevenir de eventuais perdas, como também ter ganhos mais significativos ao longo do tempo.

Se algum papel não estiver tendo o desempenho esperado, considere se vale a pena esperar uma eventual recuperação ou se é melhor vender. Por mais que conte com a ajuda de um planejador financeiro, é importante não terceirizar essa responsabilidade. O maior interessado na rentabilidade dos seus investimentos é você.

Aprender a investir em ações leva tempo. Alguns acertos de rota certamente serão necessários nessa trajetória, mas, com essas dicas, a chance de cometer erros básicos será reduzida.

PREÇO MÉDIO: CERTO OU ERRADO?

Muitos adeptos da filosofia “buy and hold”, isto é comprar e segurar uma ação por pelo menos alguns anos, utilizam a estratégia de continuar comprando uma ação assim que ela esteja em uma tendência de baixa, executando o chamado preço médio.

Conforme o preço da ação cai o investidor continua a cobrar, conseguindo assim um “preço médio” menor.

Abaixo exemplifico a estratégia com um caso real a partir do investimento periódico efetuado uma vez por mês em uma ação da maior fabricante brasileiro de computadores.

	Quantidade	Preço	Gasto Total
Jan_08	100	R\$ 48,00	R\$ 4.800,00
Fev_08	100	R\$ 40,00	R\$ 4.000,00
Mar_08	100	R\$ 34,23	R\$ 3.423,00
Abr_08	100	R\$ 29,54	R\$ 2.954,00
Mai_08	100	R\$ 19,51	R\$ 1.951,00
Jun_08	100	R\$ 15,00	R\$ 1.500,00
Julh_08	100	R\$ 11,86	R\$ 1.186,00
Ago_08	100	R\$ 8,63	R\$ 863,00
Set_08	100	R\$ 5,52	R\$ 552,00
Out_08	100	R\$ 3,56	R\$ 356,00

Quantidade Total.....1000 ações

Gasto Total.....R\$21.585,00

Preço médio da ação.....R\$21,58



Os mesmos R\$21.585 gastos nas 1.000 ações da POSI3, aplicados em um rendimento de alta liquidez como uma LFT ou mesmo um fundo DI resultaria nesse período a um valor total de R\$23.743. Suponhamos que a 3,56 ocorre uma reversão da tendência com por exmplo, a ocorrência de um pivot. Ao utilizar esse valor para comprar as mesmas ações a 3,56, consegue-se adquirir não só 1.000 ações, mas 6.700 ações.

Preço médio.....1000 ações

Compra única.....6700 ações

Em caso de valorização da ação para R\$20,00, o praticante da técnica do preço médio, detentor de apenas 1000 ações terá R\$20.000,00, ainda em prejuízo.

Quem aguardou o final da tendência de baixa da ação e conseguiu comprar 6700 ações a partir do mesmo capital terá R\$134.000,00, um lucro de R\$112.415,00 (mais de 400%).

Resultado com uma valorização hipotética para R\$20,00:

Preço médio.....- R\$1.585,00

Compra única.....R\$ 112.415,00

E como identificar a reversão de preço? Como saber se o ativo está em tendência de alta ou baixa? As respostas a essas questões são respondidas pela Análise Gráfica.

Exemplo ocorrido com as ações do Banco do Brasil de Pivot de Alta (após queda de 1993 a 2000) identificado pela Análise Gráfica e sua posterior valorização dos preços (2001 a 2007):



LIÇÕES IMPORTANTES

Nas Crises Estão as Melhores Oportunidades

Não há garantia nenhuma de que você irá ganhar dinheiro com ações em qualquer período determinado de tempo. É impossível prever como uma ação irá se comportar no futuro. Não há garantias que o preço irá subir, que a empresa irá pagar dividendos, ou até mesmo que a empresa não irá falir.

Tudo isso é verdade, porém as ações têm apresentado historicamente um bom desempenho no longo prazo. Os preços das ações mudam o tempo todo por diversas razões. O mercado financeiro está, invariavelmente em alta ou em baixa.

Ou seja, os preços das ações no geral estão aumentando ou estão diminuindo. Nem as altas, nem as baixas do mercado são eternas, o mercado está em um ciclo eterno de alta-baixa. Essa é uma das regras mais básicas, mas mesmo assim muitas pessoas não sabem disso ou se esquecem dela quando o mercado está em baixa. Você nunca deve vender ações quanto o mercado está em queda.

Nos momentos de recessão é que é possível encontrar oportunidades de comprar ações a preços baixos. Não fique com medo de comprar ações durante uma crise, porque os preços irão subir. Uma crise só é negativa quando você vender as suas ações. A próxima alta é quase certa e se você manter suas ações até lá não sofrerá perdas.

Você tem que estar confortável com o risco de perder parte do seu dinheiro quando você comprar e vender ações a menos que você esteja planejando investir no longo prazo. Ao investir no longo prazo será muito difícil haver perdas e é exatamente sobre isso que vou falar a seguir.

Você Precisa de uma Estratégia

Não existe coisa pior do que investir sem uma estratégia. Pesquisas já mostraram que aproximadamente 90% das pessoas que investem em ações não seguem nenhuma teoria. Elas não traçam nenhum tipo de estratégia e, portanto, são facilmente controladas pelas suas emoções e não pela razão. Não cometa esse erro idiota!

Existem diversas estratégias de investimento para a bolsa de valores. Pesquise e encontre uma que lhe agrade. É melhor ter uma estratégia ruim do que não ter estratégia nenhuma. É como diz o ditado “até um relógio parado está certo duas vezes por dia”. Então mesmo que a estratégia escolhida seja ruim ela lhe trará algum retorno positivo em algum momento. A estratégia ruim deverá trazer resultados menos piores do que de se estratégia alguma. Agora se você não tiver um relógio os ponteiros nunca estarão marcando a hora certa. Ou seja, se você não tiver uma estratégia você não saberá nem o que está fazendo de errado.

Mas, qual é a melhor estratégia? Bem, isso é uma questão pessoal, mas existe uma regra simples para que diz que para uma estratégia ser boa você deve ser capaz de explicá-la para uma criança. Se você não conseguir fazer isso você está apostando, não investindo. No mundo dos investimentos a simplicidade é preferível a complexidade. Fuja de qualquer esquema mirabolante que prometa o enriquecimento rápido.

Uma boa estratégia deve se basear também em princípios que foram testados e que teve sua eficácia comprovada. Dentro das estratégias de investimento existem duas correntes principais: a da análise fundamentalista e da análise técnica. Pessoalmente prefiro a análise fundamentalista, pois ela traz rentabilidades sólidas no longo prazo. Já a análise técnica ou gráfica baseia-se mais no curto prazo, o que já vimos é extremamente arriscado. Nada impede que você ganhe dinheiro através da análise técnica, mas eu pessoalmente sou cético em relação a sua eficiência.

Você Precisa Diversificar

Um dos principais mecanismos para controlar o risco dos investimentos na bolsa de valores é a diversificação. É a velha regra de não colocar todos os ovos na mesma cesta. Nesse caso, colocar todo o dinheiro numa mesma ação.

Através da compra de ações de diferentes empresas é possível diluir o risco da sua carteira de investimentos. Dessa forma se você comprar ações de 10 empresas diferentes que atuam em dez ramos diferentes você está reduzindo o risco, uma vez que é muito improvável que o preço das ações de todas as dez empresas caia simultaneamente. A tendência é que, quando uma ação está caindo de preço a outra está subindo, de forma que as ações compensem as perdas e ganhos entre si.

O ideal seria investir entre 10 e 20 ações diferentes. O problema é que dessa forma fica difícil controlar todas as ações. Além disso, as taxas que serão pagas para realizar vinte compras e vinte vendas, serão naturalmente muito maiores do se você investisse apenas em uma ação. Por outro lado, investir em ações de uma única empresa é extremamente arriscado. Não recomendo que faça isso a menos que esteja disposto a sofrer perdas significativas.

Qual a solução para diversificar então? Uma boa forma de diversificar é através dos fundos de índice (ETF) que permitem investir em até quinze ações individuais de uma só vez, deixando o investidor no controle e ainda por cima tem taxas muito mais baixas que o investimento em ações individuais e o investimento em fundos de investimentos.

O outro caminho é investir em ações individuais. Se essa for sua escolha mantenha um número entre cinco e dez ações, de forma que você consiga mantê-las sob controle. Mantenha apenas a quantidade de ações com que você se sentir seguro e confortável.

IMPOSTO DE RENDA: PERGUNTAS E RESPOSTAS

Como calculo o imposto de renda na venda de ações?

O fato gerador do imposto de renda (IR) é a apuração de lucro na venda das ações.

Enquanto o investidor não as vende, o IR não é devido. Alíquota A alíquota do IR é de 15% sobre o lucro.

Em operações de compra e venda no mesmo dia, “day trade” em inglês, a alíquota sobe para 20%.

Há isenções tributárias?

Há uma isenção tributária para vendas até R\$ 20 mil por mês. Contudo, caso a venda supere R\$ 20 mil, o lucro deve ser calculado sobre o valor total.

Suponha que o investidor tenha comprado ações no montante de R\$ 10 mil e seis meses depois essa carteira valha R\$ 24 mil.

Para se beneficiar da isenção, ele deve vender R\$ 20 mil em um mês e R\$ 4 mil em outro mês. Se vender todas as ações no mesmo mês, será calculado IR sobre o lucro de R\$ 14 mil (R\$ 24 mil – R\$ 10 mil).

Como funciona a Compensação de prejuízos?

Caso o investidor apure um prejuízo após a venda, ele pode compensá-lo posteriormente.

Usando o exemplo acima, suponha que a carteira tenha se depreciado de R\$ 10 mil para R\$ 6 mil. O prejuízo de R\$ 4 mil poderá ser abatido de lucros futuros.

Como é o preenchimento da guia de pagamento?

Como o IR é um tributo de competência federal, o contribuinte, após o cálculo do imposto devido, deve preencher um DARF (Documento de Arrecadação de Receitas Federais) disponível no site da Receita Federal ou no internet banking de qualquer grande banco.

O código da receita para tributação sobre renda variável para pessoa física é 6015.

O período de apuração refere-se ao mês quando foram vendidas as ações. Assim, se as ações foram vendidas em agosto, a data a ser colocada no campo “período de apuração” do DARF é 31.08.2011. A data de vencimento é o último dia útil do mês subsequente ao da apuração, no caso em análise 30.09.2011.

O campo 05, “número de referência”, não necessita ser preenchido.

Como preencho a declaração anual?

Declaração anual O investidor deve informar mês a mês na declaração anual o ganho das operações na seção “Renda Variável”.

As ações detidas pelo investidor no final do ano devem ser discriminadas papel a papel pelo custo de aquisição, sem atualizações, na ficha “Bens e Direitos”.

Os dividendos, por serem isentos, são declarados na seção “Rendimentos Isentos e Não Tributáveis”. Já os juros sobre capital próprio são informados na seção “Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva”. Dividendos provisionados e ainda não recebidos entram na seção “Bens e Direitos”.

Os ganhos apurados ao longo do ano das vendas até R\$ 20 mil são informados na declaração anual na ficha “Rendimentos Isentos e Não tributáveis”, no item “Outros”.

É possível abater as despesas de corretagem?

As despesas totais de corretagem podem ser abatidas. Contudo, ocorrem particularidades interessantes. Caso a nota de corretagem conte com duas operações, as despesas de corretagem precisam ser rateadas entre os papéis.

Por exemplo, considere que a boleta de 13.10.2009 contenha a compra de mil ações de Petrobras PN a R\$ 35,82 (total de R\$ 35.820) e mil ações de Vale PNA a R\$ 40,95 (total de R\$ 40.950). O custo de corretagem e emolumentos atingiu 0,5% do valor total (R\$ 76.770), logo R\$ 383,85. Suponha que, em 02.12.2009, o investidor venda apenas as mil ações de Petrobras PN a R\$ 39,41 (total de R\$ 39.410,00) e mantenha as ações de Vale. O custo da aquisição de Petrobras PN fez R\$ 35.999,10, sendo R\$ 35.820 relativos aos papéis e R\$ 179,10 à parcela de corretagem ($R\$ 35.820 / R\$ 76.770 \times R\$ 383,85$). Como o preço da venda foi de R\$ 39.212,95 (R\$ 39.410 - corretagem de R\$ 197,05, equivalente a 0,5% de R\$ 39.410), o lucro alcançou R\$ 3.213,85. Já o IR atingiu R\$ 482,08.

O conceito “ex-dividendos” possui finalidade fiscal?

O IR e a data “ex-dividendos” Quando ocorre o anúncio de dividendos, a companhia informa uma data futura a partir da qual as ações compradas não terão mais direito aos dividendos anunciados.

Por exemplo, suponhamos que em 15 de outubro a companhia anuncie que pagará dividendos de R\$ 2 por ação e que a partir do dia 30 de outubro de 2011 a ação passará a negociar “ex-dividendos”. Se no dia 29 o preço da ação fechar a R\$ 15, a ação abrirá o pregão do dia 30 a R\$ 13, descontando-se o dividendo anunciado de R\$ 2.

O patrimônio do acionista permanece intacto. Se no dia 29 ele possuía 100 ações, ele detinha um ativo de R\$ 1.500. Já no dia 30, o patrimônio continuará sendo R\$ 1.500, equivalente a R\$ 1.300 em ações e R\$ 200 de crédito a receber. O conceito “ex-dividendos” possui duas funções: manter a neutralidade do patrimônio do acionista e evitar que o acionista pague IR sobre os dividendos distribuídos.

Como assim 'IR retido'?

Na venda das ações, a corretora recolhe IR na fonte de 0,005% sobre o valor da operação.

No caso de “day trade”, o IR na fonte sobe para 1%. O IR recolhido na fonte pode ser descontado do IR total a ser pago.

Situações especiais: incorporações, aglutinação e desdobramento
Situação curiosa ocorre no caso de incorporações, aglutinação ou desdobramento de ações. Para entender melhor os eventos de aglutinação e desdobramento de ações, veja post “Os efeitos da subscrição e outros eventos no preço da ação e no valor de mercado da empresa”, de 14 de outubro. Nessas situações, o número de ações originais já não faz sentido. Assim, devemos nos atentar para o valor da aquisição e o valor da venda.

Por exemplo, quem adquiriu units de Unibanco (UBBR11) herdou ações PN de Itaú (ITUB4) após a consolidação. Assim, o investidor que adquiriu 2 mil ações das units em 25 de março de 2009 pagou, sem corretagem, R\$ 29.740. Em 31 de março de 2009, ele recebeu 1.150 ações preferenciais de Itaú Unibanco (ITUB4). Se ele resolvesse vendê-las em 28 de maio de 2009, sua posição já valeria R\$ 36.800. Logo, o lucro atingiria R\$ 7.060.

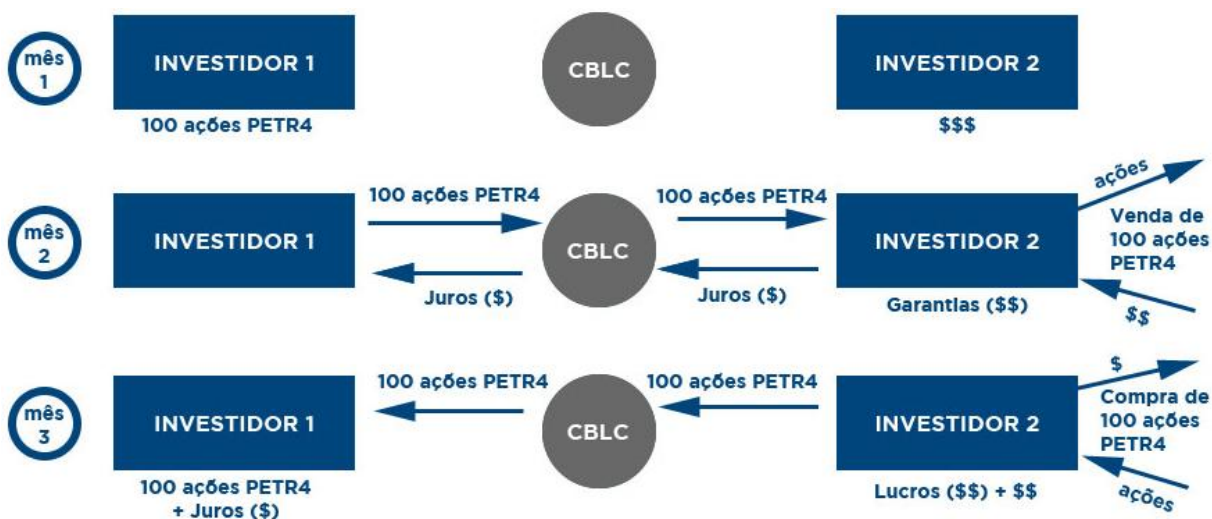
ALUGUEL DE AÇÕES

Da mesma forma que podemos alugar uma casa, um apartamento ou um automóvel, no mercado de ações também existe a possibilidade de emprestar temporariamente a propriedade das suas ações para outros investidores, é o aluguel de ações. O aluguel de ações é uma operação através da qual os investidores proprietários dos títulos disponibilizam os mesmos para empréstimos e os investidores interessados os tomam mediante aporte de garantias.

Trata-se de uma operação segura. Os riscos de se alugar ações são mínimos, uma vez que a CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia) atua como reguladora da operação e, com a intermediação das Corretoras, garante os negócios.

Como funciona o aluguel?

A operação de aluguel consiste na transferência de títulos da carteira do investidor (locador) para satisfazer necessidades temporárias de um investidor tomador (locatário). O investidor que empresta suas ações receberá o aluguel, enquanto o investidor que toma emprestado poderá utilizar estas ações para realizar vendas descobertas.



A quem o empréstimo de ações se destina?

Investidores, pessoas físicas e jurídicas, inclusive instituições financeiras, podem tomar papéis emprestados, existindo apenas restrições legais para alguns segmentos de investidores institucionais.

Proventos e tipos de operações

É importante destacar que o doador (quem empresta seus títulos) não deixa de receber, no período em que suas ações estiverem tomadas, eventuais proventos concedidos pela companhia emissora (dividendos, bonificações, subscrições).

O tomador (locatário) poderá realizar várias operações com as ações, a saber:

- Vendê-las no mercado à vista
- Utilizá-las na liquidação de operações realizadas no mercado à vista
- Como garantia para operações nos mercados de liquidação futura
- Como cobertura no lançamento de opções de compra

Riscos do locatário

Para o tomador (locatário) existe o risco da flutuação da ação no período de vigência do contrato. Quem aluga um papel, em geral, tem a expectativa de que o preço do mesmo venha a cair para poder repô-lo a um custo mais baixo. A taxa de aluguel é estipulada pelo doador (locador), e deve estar de acordo com as taxas vigentes no mercado.

Prazos de locação

O prazo para o aluguel das ações é estipulado pelo investidor. Apesar de não ser comum alugar ações por um período muito longo (vários meses), não existe um período máximo para o aluguel, sendo o período mínimo de um dia.

Liquidação financeira

Em caso de falta de liquidez para a devolução do papel alugado é realizada a liquidação financeira, ou seja, o investidor recebe o valor em dinheiro de suas ações. Algumas corretoras não cobram taxas na doação, ficando a cargo do investidor somente o pagamento de impostos.

Tributação

Quanto ao aspecto tributário, para o doador, a operação de empréstimo de ações possui característica de operação de renda fixa (utiliza a mesma legislação), dada a existência de taxa e prazo predeterminados.

Remuneração

As operações de aluguel de ações vêm aumentando bastante nos últimos anos, de vez que proporcionam ótima oportunidade para alavancar ganhos de investidores com perspectivas de longo prazo. Se o investidor não pretende vendê-las no curto prazo, o aluguel de ações representa uma fonte adicional de receita. Ultimamente a taxa de remuneração tem oscilado entre 2% e 5% ao ano. Entretanto, dependendo do tamanho da demanda, o retorno pode ser ainda maior.

Quais os direitos e os deveres das partes envolvidas?

Direitos do doador:

- Recebimento de eventuais proventos concebidos pela empresa, como dividendos, juros desdobramentos etc.;
- Recebimento da taxa de aluguel;
- Taxa líquida de 0,05% ao ano da BM&FBovespa sobre o volume emprestado.

Deveres do doador:

- Deve ficar de fora das assembleias da empresa;
- Não pode negociar as ações emprestadas.

Direitos do tomador:

- Vender as ações alugadas no momento que considerar mais adequado.

Deveres do tomador:

- Fornecer garantias financeiras para a aprovação do empréstimo (100% do valor das ações, mais uma margem específica para cada ativo de acordo com a CBLC) e quaisquer outras garantias exigidas pela corretora;
- Pagar a taxa de aluguel ao doador e os eventuais proventos e bonificações ofertados ao acionista;
- Devolver as ações até o vencimento do contrato.

Quais ações podem ser alugadas?

Todas, mas as taxas e disponibilidade dependem da liquidez de cada papel e da demanda. A BM&FBovespa estabelece limites máximos para o volume de ativos emprestados.

Vantagens do Aluguel de Ações

A possibilidade de tomar títulos emprestados acrescenta eficiência operacional e flexibilidade ao mercado, sobretudo em operações de arbitragem.

O empréstimo de títulos é indicado para investidores que não têm interesse em vender suas ações a curto prazo.

Emprestando ações, o investidor pode maximizar o retorno de sua carteira por meio da taxa que receberá por esse empréstimo. Já o doador faz circular papéis que, de outra forma, estariam imobilizados em sua carteira, auferindo uma remuneração extra, em princípio não prevista no seu fluxo de caixa.

Overview:

Exemplo de operação com aluguel de ações



HÁ TRÊS TIPOS DE CONTRATO DE ALUGUEL



Reversível ao tomador

O tomador pode encerrar o contrato a qualquer momento e devolver as ações



Reversível ao doador

O doador também pode encerrar o contrato a qualquer momento, havendo um prazo de quatro dias úteis para a devolução dos papéis



Vencimento fixo

Não é possível encerrar o contrato antes do prazo estipulado

Duração: o prazo mínimo é de um dia. Não há prazo máximo

Custo: O valor do aluguel oscila de acordo com a procura pelo papel. O tomador pagará pelo tempo proporcional que ficar com o papel

SUBSCRIÇÃO DE AÇÕES

Uma das maneiras das empresas obterem recursos é através da subscrição, que é um aumento de capital com emissão de novas ações. Os acionistas recebem o direito de adquirir essas novas ações emitidas (Direito de Subscrição), na proporção das que já possuem e por preço definido pela companhia (como se fosse uma pré-estreia de um show). Há data limite, pré-definida pela companhia, para que o acionista demonstre o interesse de exercer o direito.

Exemplo:

Se uma companhia possui 1.000.000 de ações emitidas, e um investidor compra 100 ações, ele terá então 0,01% de participação na companhia. Todavia, quando o capital é aumentado e novas ações são emitidas, as ações até então detidas por tal acionista passam a representar uma fração menor do capital, ainda que o valor em moeda seja o mesmo. Supondo que essa companhia tenha emitido 200.000 novas ações, a quantidade total de ações passará a ser de 1.200.000, mas a participação do acionista, caso ele permaneça apenas com as 100 ações adquiridas originalmente, cairá para 0,008% ($100/1.200.000$). Para evitar que ocorra essa diminuição na participação percentual detida pelo acionista no capital da companhia, a lei assegura a todos os acionistas, como um direito essencial, a preferência na subscrição das novas ações que vierem a ser emitidas em um aumento de capital (art. 109, inciso IV, da Lei das S.A.), na proporção de sua participação no capital, anteriormente ao aumento proposto. Seguindo o exemplo, nesse aumento de capital hipotético esse acionista teria o direito de adquirir o equivalente a 0,01% das novas 200.000 ações emitidas. Se exercer esse direito, passará a ter 120 ações (100 que já tinha mais as 20 adquiridas no aumento de capital). Dessa forma, manteria a sua participação de 0,01% ($120/1.200.000$) na companhia.

Negociação dos Direitos de Subscrição

O acionista não é obrigado a exercer o direito. Ele pode vender, através do Home Broker ou mesa da corretora, os direitos que possui e embolsar o dinheiro, inclusive para amenizar o ajuste de preço da ação ocorrido na data ex-subscrição (ver adiante). Isso também significa que quem não possui o direito, pode comprar (desses acionistas) e subscrever. Ou lucrar vendendo por um preço superior ao de compra, porém tentar isso é muito arriscado, já que o direito “tem prazo de validade”.

Prazos

O direito de subscrição só pode ser exercido dentro de um prazo limitado, que deverá ser fixado pelo estatuto social da companhia ou na Assembleia em que for deliberado o aumento do capital social ou a emissão do título conversível em ações da companhia, e não poderá ser inferior a 30 (trinta) dias (art. 171 da Lei das S.A.). Neste período, o acionista deverá manifestar sua intenção de subscrever as novas ações emitidas no âmbito do aumento de capital ou dos títulos conversíveis em ações, conforme o caso. Caso não o faça, o direito de preferência caducará.

O direito de subscrição também expira quando o titular exercê-lo (substituído por um Recibo de Subscrição), ou se o titular do direito não exercê-lo até a data limite. Se o acionista comprar o direito no mercado e não subscrever ou vender perde todo dinheiro, pois o direito deixa de ser negociado.

Vale a pena exercer o direito?

Para o acionista que recebeu o direito, pode valer se o preço de exercício for menor que o das ações no mercado. Quem comprou o direito no mercado só terá vantagem se a soma do valor de subscrição e o valor pago pelo direito for menor que o preço da ação no mercado.

SPLIT & INPLIT

Desdobramento ou Split

É uma estratégia utilizada pelas empresas com o principal objetivo de melhorar a liquidez de suas ações. Acontece quando as cotações estão muito elevadas, o que dificulta a entrada de novos investidores no mercado.

Imagine que uma ação é cotada ao valor de R\$150, com lote padrão de 100 ações. Para comprar um lote dessas ações o investidor teria que desembolsar R\$15.000, que é uma quantia considerável para a maior parte dos investidores pessoa física.

Desdobrando suas ações na razão de 1 para 3, cada ação dessa empresa seria multiplicada por 3. Assim, quem possuísse 100 ações, passaria a possuir 300 ações. O valor da cotação seria dividido por 3, ou seja, passaria de R\$150 para R\$50.

Na prática, o desdobramento de ações não altera de forma alguma o valor do investimento ou o valor da empresa, é apenas uma operação de multiplicação de ações e divisão dos preços para aumentar a liquidez das ações.

Agora, depois do desdobramento, o investidor que quisesse adquirir um lote de ações da empresa, gastaria apenas R\$5000. Note que o investidor que possuía 100 ações cotadas a R\$150 com um valor total de R\$15.000, ainda possui os mesmos R\$15.000, só que agora distribuídos em 300 ações cotadas a R\$50.

Com as ações mais baratas, mais investidores se interessam em comprá-las. Isso pode fazer com que as cotações subam no curto prazo, devido à maior entrada de investidores no mercado, porém, não há como prever se isso irá ou não acontecer. A companhia também pode utilizar os desdobramentos como parte de sua estratégia de governança corporativa, para mostrar atenção e facilitar a entrada de novos acionistas minoritários.

Os desdobramentos podem acontecer em qualquer razão, mas as mais comuns são de 1 para 2, 1 para 3 e 1 para 4 ações.

Grupamento ou Inplit

Exatamente o oposto do desdobramento, o grupamento serve para melhorar a liquidez e os preços das ações quando estas estão cotadas a preços muito baixos no mercado.

Imagine uma empresa com ações cotadas na bolsa a R\$10, com lote padrão de 100 ações. A empresa julga, baseada em seu histórico e seu posicionamento estratégico, que suas ações estão cotadas por um valor muito baixo no mercado, e aprova em assembléia geral, que fará um grupamento na razão de 5 para 1. Ou seja, cada cinco ações passarão a ser apenas uma ação e os preços serão multiplicados por 5.

Antes do grupamento, o investidor que possuísse 100 ações cotadas a R\$10 teria o valor total de R\$1000. Após o grupamento, o mesmo investidor passaria a ter 20 ações ($100/5$) cotadas a R\$50, ou seja, continuaria possuindo os mesmos R\$1000 investidos. O grupamento, assim como o desdobramento, não altera em absolutamente nada o valor do investimento.

Um dos objetivos do grupamento de ações é tentar diminuir a volatilidade dos ativos. R\$1,00 de variação em um ativo cotado a R\$10,00, significa 10% de variação. Já num ativo cotado a R\$50,00, representa apenas 2%. É importante ressaltar que nada garante se isso irá ou não acontecer.

Outro objetivo do grupamento pode estar atrelado ao planejamento estratégico da companhia e à suas práticas de governança corporativa. As cotações de suas ações podem estar intimamente ligadas à percepção de valor da empresa por parte dos investidores.

TRANSFERÊNCIA DE AÇÕES

A transferência de custódia nada mais é do que “tirar” os seus investimentos, sejam eles títulos do Tesouro Direto, ativos de Renda Fixa ou Variável, de um banco ou corretora e enviar para outra instituição financeira.

Dessa forma, os seus investimentos ficam sob os cuidados de uma outra instituição.

Como transferir essa custódia?

Transferir os seus recursos é simples:

1. Entre em contato com a corretora cedente (ou seja, onde os seus recursos estão alocados) para saber se seguem o processo padrão de transferência de custódia.
2. Solicite o “Formulário de transferência de Custódia” (Conhecido também como OTA – Ordem de Transferência de Ações).
3. Você deverá preencher, reconhecer firma e enviar por correio para a corretora cedente.
4. A corretora onde estavam seus ativos se encarrega de transferi-los para a outra corretora.

Qual a diferença entre manter ações em uma corretora de valores ou no sistema escritural?

As ações custodiadas na corretora estão disponíveis para negociação imediata. Você pode vendê-las assim que precisar ou identificar uma boa oportunidade.

Já as ações custodiadas com o escriturador precisam ser transferidas para uma corretora de valores para serem negociadas. O pedido de transferência da custódia das ações pode demorar alguns dias.

Portanto, você só conseguirá negociar suas ações após a conclusão da transferência.

DIVIDENDOS



O que é?

Um dividendo é uma distribuição de parcela de lucros de uma empresa a um grupo de acionistas. Os dividendos podem ser distribuídos de diversas formas diferentes, podendo ser na forma de dinheiro, de ações e também de propriedade, o que é mais raro.

A maioria das empresas estáveis oferecem dividendos aos acionistas como forma de remuneração. Muitas vezes os preços das ações dessas empresas seguras não muda muito e assim os dividendos são distribuídos para atrair, recompensar e reter investidores.

Para os investidores, investir em ações que pagam bons dividendos pode ser um método eficaz de gerar riqueza a longo prazo, e este é apenas um dos motivos que fazem do mercado de ações um investimento fantástico.

Como são calculados os Dividendos?

Nem todas as empresas pagam dividendos, mas aquelas que o fazem podem aumentar, diminuir ou eliminar o seu pagamento futuro, dependendo do desempenho do negócio. Por isso é importante avaliar quais os melhores investimentos, além da distribuição de lucros.

Por exemplo, uma empresa pode reduzir seus dividendos para ter dinheiro para adquirir outra empresa. No entanto, a maioria delas tenta manter ou aumentar os dividendos para manter os acionistas contentes e evitar publicidade negativa.

Os dividendos normalmente são calculados como um valor por ação, significando que cada acionista recebe baseado no número de ações que possui.

Por exemplo: Se você possui 100 ações da Vale e ela decide pagar um dividendo anual de R\$5 por ação, o seu dividendo será de R\$500 (100 ações x R\$5 por ação).

Os dividendos também podem ser calculados em termos de uma porcentagem do preço atual da ação.

Por exemplo, a empresa pode anunciar um dividendo de 2,5%. Sendo assim, o dividendo seria igual a 2,5% do preço atual da ação. Os dividendos então serão esse número multiplicado pelo número de ações detidas atualmente pelo acionista.

Por exemplo: Suponha que a ação da Ambev está sendo negociada atualmente por R\$50 cada uma e que a empresa oferece um dividendo de 5%. O dividendo então seria de R\$2,50 por ação (0,05 dividendo x R\$50).

Outra forma de calcular os lucros é calculando o Dividend yield. Dividend Yield é o dividendo anual esperado de uma ação dividido pelo seu preço atual. Calcula-se da seguinte forma:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividendo anual por ação}}{\text{Preço de cada ação}}$$

Por exemplo: Suponha que as ações do Banco do Brasil (BBAS3) são negociadas por R\$50 e a empresa oferece um dividendo anual de R\$5 por ação. O dividend yield seria de 10% (R\$5 de dividendo ÷ R\$50 o preço da ação).

Note que se a ação BBAS3 estivesse negociada a um preço mais elevado, digamos a R\$100, o DY cairia (R\$5 ÷ R\$100 = 5% de dividend yield).

Por outro lado, se a ação fosse negociada a um preço mais baixo, como R\$25, o dividend yield aumentaria (R\$5 ÷ R\$25 = 20% de DY).

Ressaltando que estes números são apenas ilustrativos, um dividend yield de 20% seria incomum e motivo de pesquisas futuras.

É fácil se tornar apaixonado por empresas que pagam altos dividendos, no entanto, tenha em mente que estes números impressionantes podem não representar um investimento seguro.

DY elevados são, freqüentemente, indicadores de baixas perspectivas de crescimento. Um DY muito elevado pode ser um alerta de que a empresa está enfrentando dificuldades financeiras e que o mercado espera que isso seja acompanhado por cortes nos dividendos futuros.

Por outro lado, ações com um baixo DY muitas vezes indicam uma expectativa de maior crescimento.

Ex-Dividendos

As ações “ex” – também chamadas de vazias – são aquelas que não possuem mais direitos ao recebimentos de proventos (bonificações, dividendos e juros sobre capital próprio), pois estes já foram exercidos pelos seus titulares. As ações “com” – também chamadas de cheias – são aquelas que possuem direitos ao recebimentos de proventos (bonificações, dividendos e juros sobre capital próprio), conforme aprovado em assembleia.

A data ex-dividendos é de extrema importância se um investidor deseja ter direito a receber os dividendos. Um acionista pode ficar com uma ação em carteira por meses, mas vender a ação um dia antes da data ex-dividendo e acabar ficando sem direito de receber a remuneração.

Por outro lado, um investidor pode comprar ações um dia antes da data ex-dividendo e vender um dia depois, na própria data ex. Nesse caso o acionista possuirá direito ao recebimento dos dividendos ou juros sobre capital próprio.

Sendo assim, algumas pessoas podem pensar que mais vale utilizar-se da estratégia de comprar ações um dia antes da data ex-dividendos e vendê-las no dia seguinte, na data ex. Assim o investidor fica com o dinheiro na mão e ainda assim possui o direito de receber os dividendos na data de pagamento (que pode ser meses depois da data ex-dividendos).

O problema dessa estratégia é que, tecnicamente – sem falar das oscilações de preços no mercado – os dividendos são descontados do preço da ação na data ex.

Veja, se uma ação é cotada a R\$ 30,00 e pagará dividendos de R\$ 1,00, então na data ex-dividendo a ação já abrirá cotada a R\$ 29,00 e todo o resto da série de preços histórico da ação será corrigida por este provento. Isso ocorre independentemente de haver ou não negociação no mercado.

Impostos nos Dividendos

Uma dúvida frequente acerca de todos os tipos de investimento é referente à sua tributação e a forma de declará-lo. De acordo com a legislação tributária do Brasil, os dividendos não sofrem tributação de Imposto de Renda. Isso acontece porque a própria empresa já deduz o IR antes de distribuir os lucros.

Sendo assim, se o IR fosse debitado do dividendo a ser recebido pelo investidor seria uma tributação dupla.

Para declarar os dividendos, o investidor também não possui dificuldades. Como eles são isentos de IR, basta informá-los no quadro de "Rendimentos Isentos e Não Tributáveis". O investidor deverá então especificar o nome da empresa pagadora dos lucros e os devidos valores.

Impostos são complicados e as leis tributárias mudam. Um especialista fiscal ou profissionais qualificados em sua corretora podem te ajudar a determinar a melhor forma de declarar os impostos.

JUROS SOBRE CAPITAL PRÓPRIO



As empresas, na distribuição de resultados aos seus acionistas, também podem optar por remunerá-los por meio do pagamento de juros sobre o capital próprio. Para o investidor, a diferença básica é que ao receber dividendos não há tributação, pois a empresa já pagou impostos quando da apuração de seu lucro líquido. Mas quando recebe o pagamento de juros sobre capital próprio, paga Imposto de Renda sobre o total recebido.

Para a empresa, a grande vantagem do pagamento de juros ao acionista é justamente a questão fiscal. Isso porque esse pagamento pode ser contabilizado como despesa da empresa, antes do lucro.

A decisão de distribuir resultados via pagamento de juros sobre capital próprio ao acionista compete à assembleia geral, ao conselho de administração da empresa ou à diretoria.

NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Uma empresa que adota um bom nível de governança corporativa pode ser considerada mais transparente com seus acionistas ou cotistas, pois significa que ela está disposta a cumprir obrigações que vão além das básicas incluídas na Lei das S.A.

Isso gera vantagens aos acionistas, pois a empresa na verdade estará divulgando informações mais completas ao mercado, o que reduz o risco e conseqüentemente gera mais confiança e melhor precificação de suas ações.

Por isso, o Nível de Governança deve ser um importante critério a ser analisado principalmente para quem utiliza a análise fundamentalista e visa o longo prazo.

Nível 1



Comprometimento com prestação de mais informações ao mercado, além das exigidas por lei. Além disso, a empresa deve se esforçar no que se refere à dispersão acionária (diluição das ações nas mãos de pessoas diferentes) e deve ter um Free Float mínimo de 25% do capital, o que reflete na liquidez da ação. Assim como na listagem Tradicional, as companhias podem emitir ações Ordinárias e Preferenciais (Tag Along de 80% apenas para ações ON);

Nível 2



Compromisso de cumprir as regras aplicáveis ao Nível 1 e adicionalmente outras práticas de governança relativas aos direitos societários dos acionistas minoritários. As empresas devem adotar à Câmara de Arbitragem do Mercado para solução de conflitos relacionados a mercado de capitais e societários e divulgar suas Informações financeiras em padrão internacional (IFRS ou US Gaap). A diferença para o Novo Mercado é que as companhias podem emitir ações Ordinárias e Preferenciais (Tag Along de 100% para os dois tipos);

Novo Mercado



As companhias só podem emitir ações ON (que são ações com direito a voto), com Tag Along de 100%. De resto, possui as mesmas obrigações do Nível 2 de Governança.

Bovespa Mais



O nível Bovespa Mais é bem diferente dos demais por que foi desenvolvido para atender pequenas em médias empresas que desejam entrar no mercado de forma gradual.

Para ser listada neste segmento, a empresa ainda não precisa realizar nenhuma oferta pública de suas ações, tendo o prazo de até 7 anos para realizar o IPO e diversos outros incentivos como isenção de taxas da Bovespa.

O segmento Bovespa Mais permite que a empresa realize gradualmente as mudanças necessárias para entrar no mercado, possibilitando ofertas com menor volume financeiro e a um menor número de investidores, com objetivos de longo prazo.

Deste modo, o Bovespa Mais funciona também como uma vitrine aos investidores, que ficam observando e acompanhando o desempenho operacional e a evolução da governança corporativa na empresa.

Atualmente estão neste nível empresas como: Desenvix, Nutriplat e Senior Sol.

O QUE É FREE FLOAT?

Free float é um termo utilizado quando uma empresa deixa determinada quantidade de ações à livre negociação no mercado. Ou seja, free float se refere ao número de ações em circulação à disposição para negociação no mercado, excluindo-se as que estão em mãos de acionistas com mais de 5% do capital total da empresa, as pertencentes aos controladores e aquelas na tesouraria da companhia.

Alguns pontos importantes:

- Quanto maior o free float de uma companhia, maior a liquidez da ação e maior a facilidade com que os investidores minoritários podem negociar (comprar/vender) suas ações;
- As companhias listadas no Novo Mercado e nos Níveis 1 e 2 da BM&FBovespa precisam apresentar um free float de pelo menos 25% de suas ações em livre circulação.

O QUE É TAG ALONG?

O tag along é um mecanismo previsto na lei das Sociedades Anônimas (Lei das S.A.). É uma cláusula societária muito utilizado em documentos jurídicos como contratos de investimentos, acordo de sócios e memorandos de entendimentos.

No cenário de investimentos, as Ações Ordinárias acabam sendo mais cobiçadas pelos investidores. Isso acontece porque, ao proporcionar o direito ao voto, o investidor que tiver 50% mais uma ação passa a efetivamente controlar a empresa. É nessa questão de ON's que o tag along se faz efetivo.

Objetivo do Tag Along

O tag along tem como principal objetivo proteger os sócios/acionistas minoritários possuidores de ON's de uma empresa em caso de uma eventual troca de controle da companhia.

De acordo com a lei, o tag along significa dar aos acionistas minoritários os mesmos direitos dados aos acionistas controladores.

Como o próprio nome já indica (tag along – juntar-se, seguir em inglês), os sócios minoritários têm o direito de se juntar aos sócios majoritários caso estes venham a alienar sua participação societária. Isso evita que os minoritários permaneçam com um sócio indesejado ou percam a chance de uma grande negócio, por exemplo.

Como funciona na prática?

A cláusula de tag along garante aos sócios minoritários com o direito de vender suas ações por, no mínimo, 80% do valor pago por ação ordinária ou lote de ações caso os sócios majoritários decidam vender sua participação na empresa.

Vamos a um exemplo prático, para entender melhor:

Digamos que você é um sócio minoritário de empresa que está indo muito bem. Você possui 25% de ações ordinárias dessa empresa que é composta por mais 2 sócios majoritários que detém, em conjunto, 75% do capital social.

Surge então excelente proposta de uma grande empresa para adquirir os 75% desses sócios majoritários.

Em um cenário sem cláusula de tag along, a princípio você só teria direito a preferência de adquirir a participação dos seus sócios pelo mesmo valor, o que na maior parte dos casos, poderia ser inviável financeiramente.

Contudo, com uma cláusula de tag along prevista em um acordo de sócios, por exemplo, você teria o direito de se juntar aos demais sócios e também vender sua participação de 25% por pelo menos 80% do valor por ação ofertada aos acionistas majoritários. Ou seja, não perderia a oportunidade do negócio.

Como é praticado no mercado?

Vale ressaltar que o tag along é um direito, não uma obrigação. No exemplo dado, caso você não queira alienar sua participação, poderá mantê-la.

O valor de 80% é o mínimo estabelecido como praxe de mercado. Atualmente, existem companhias que oferecem tag along de 100% do valor das ações.

Isso logicamente, deve ser estabelecido e documentado logo que a empresa decida abrir tal possibilidade.

Algumas empresas de grande porte, também, têm estendido o direito ao tag along para possuidores de ações preferenciais. Mas isso, é claro, não se aplica a todo o mercado.

É válido frisar que o mecanismo também pode ser adotado por outros tipos societários, como as sociedades de responsabilidade limitada (Ltda.), podendo ser acordado diretamente no contrato social ou através de um acordo de sócios.

Existe algum ponto negativo?

Apesar do tag along ser um mecanismo que visa a proteção dos acionistas minoritários e liquidez das ON's de uma empresa, existem alguns pontos negativos para o mercado.

Para uma eventual empresa compradora, o custo para aquisição de uma companhia que tenha implementado o tag along entre seus sócios se torna bem elevado.

Isso porque, além de comprar as ações do acionistas majoritários, o comprador deve também oferecer, no mínimo, 80% do valor das ações para os sócios minoritários com ações ordinárias dentro do tag along.

Isso pode fazer com que eventuais investidores não concretizem a compra de uma empresa por conta do alto valor.

Implementar ou não o tag along na sua empresa deve ser estudado com calma e acompanhado de uma assessoria jurídica especializada para evitar problemas futuros.

Conclusão

Fica clara a importância deste mecanismo e a necessidade de conhecimento por parte dos empreendedores, pois a aplicação prática pode ser fundamental para que sócios minoritários não sejam prejudicados em operações de alienação de participação societária.

Além disso, esta cláusula também é de grande valia para os investidores, pois geralmente são pessoas que possuem participações menores, não estão de frente na sociedade e apenas desejam o retorno financeiro do seu investimento.

Por fim, é sempre bom ter um advogado especializado para elaboração desta cláusula, pois será preciso estabelecer os critérios e a forma de aplicação para que o mecanismo tenha efetividade.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Uma ação sofreu split de 200%. O investidor que comprou 300 ações a R\$ 60,00. Ficará com quantas a es?

Como   Split, sabemos que terá um aumento na quantidade de a es. Um acréscimo de 200% significa que a quantidade de a es irá triplicar, pois:

300 a es + 600 a es (200%) = 900 a es.

Como a quantidade triplica, o valor de cada a o será dividido por 3, para que o capital social não se altere, sendo:

$$60 / 3 = R\$ 20,00$$

Um investidor, pessoa jurídica, compra 100.000 a es a R\$ 10,00 e vende, no dia seguinte, essas mesmas 100.000 a es a R\$ 11,00, tendo gasto R\$ 0,20 por a o para realizar essas opera es. O imposto de renda devido, a ser apurado no fim do mês pelo investidor,   de:

Seguindo a questão acima, devemos encontrar o lucro líquido da opera o, para então, aplicar a alíquota de IR

$$\begin{aligned} \text{Preço de Venda} - \text{Preço de Compra} - \text{Custos Operacionais} \\ 11,00 - 10,00 - 0,20 = 0,80 \end{aligned}$$

Logo, o IR será de 15% em cima de R\$ 0,80

Resposta: 15% sobre R\$ 0,80 por a o

Observa o: Em a es, o Imposto de Renda sempre será 15%, exceto para Day Trade.

Observa o: Em opera es de Day Trade (Compra e Vende NO MESMO DIA), a alíquota de Imposto de Renda   20%.

Uma empresa fez uma bonificação de 80% em suas ações. Um investidor possuía 400 ações do total de 1.000 que a empresa detinha. Quanto esse investidor passou a ter?

Resposta: 720 Ações

Por quê?

$$400 + 80\% \text{ de } 400 = 720$$

Sr. Joseph é acionista da Empresa Sentra S/A, possui 100 ações, correspondentes a 1% do capital social. A Sentra S/A realizará uma oferta de ações com o objetivo de captar recursos para expansão dos negócios. Com esta oferta o capital Social da Empresa Passará a ser de 15.000 ações. Podemos afirmar que a oferta é:

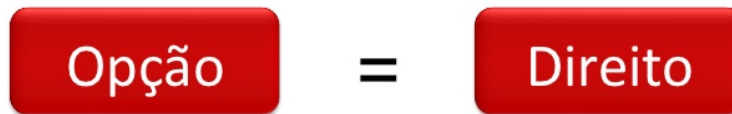
Resposta: Primária e Sr. Joseph tem prioridade em subscrever até 50 ações.

Por quê?

Neste caso, o titular das ações, Sr. Joseph, segundo os direitos de subscrição, tem preferência de subscrição. É como se fosse uma “Pré-venda”, para um grupo mais exclusivo. Como Sr. Joseph, possuía 100 ações, representando 1% do capital social, chegamos à conclusão que a Companhia, possuía, anteriormente 10.000 ações (100%). Depois da oferta de ações, a empresa começa a ter 15.000 ações, ou seja, aumentou 50%; Logo Sr. Joseph, também poderá “comprar”, com antecedência e prioridade, 50% a mais de suas ações, para manter a mesma proporção de sua participação na empresa – aqueles 1%.

Opções

O QUE É E COMO FUNCIONA O MERCADO DE OPÇÕES?



Opções são derivativos da bolsa de valores e, assim como ações, podem ser comprados e vendidos.

O meio mais seguro e responsável de usá-las não é como um investimento em si, mas como uma forma de proteger uma carteira de ações.

No entanto, as opções são muito atraentes por serem alavancadas, isto é, com um aporte relativamente baixo de recursos, oferecem ganhos bastante altos.

Vale lembrar que, como toda operação alavancada, se houver prejuízo, ele também será grande. É por este motivo que não recomendamos o uso de opções como investimento para quem está iniciando. É preciso estudar e conhecer a fundo o mercado de opções para utilizá-las como investimento.

Opções costumam dar nós matemáticos na cabeça dos incautos. Por isso, vamos devagar e com exemplos bem simples.

No Brasil, as opções com maior liquidez são as de compra (mais para frente explicamos a diferença entre opções de compra e venda) e ligadas às ações VALE5 (Vale) e PETR4 (Petrobras).

O Exemplo Do Imóvel

Uma das melhores formas de começar a entender uma opção de compra é fazer um paralelo com a negociação de um imóvel.

Eu estou vendendo um imóvel ao preço de R\$ 500 mil. Um possível comprador me procura e diz que só terá esse dinheiro daqui a um mês. Eu não posso garantir simplesmente que vou esperar esse tempo, ainda mais se surgirem ofertas mais imediatas.

Então, nós dois firmamos um contrato ao custo de um sinal de R\$ 30 mil (que ele deve pagar imediatamente).

Ao final de um mês, segundo esse contrato, ele pagará os R\$ 470 mil restantes e eu sou obrigado a vender o imóvel para ele.

Se ele não pagar depois desse vencimento, perde os R\$ 30 mil de sinal e eu, por minha vez, não tenho mais nenhuma obrigação de venda.

Vamos trabalhar com duas hipóteses:

1. Um grupo invade o grande terreno ao lado do meu imóvel e faz uma ocupação ilegal que ficará ali durante muitos anos até que se regularize ou que seja feita a reintegração de posse. O imóvel, de repente, passa a valer, R\$ 250 mil. Nesse caso, eu amarguei um prejuízo de R\$ 250 mil, menos os R\$ 30 mil já pagos no sinal pago pelo contrato (R\$ 220 mil, portanto).

O possível comprador não irá exercer o direito de compra do imóvel, pois já pagou R\$ 30 mil de sinal e não vai querer pagar os R\$ 470 mil restantes do acordo por um imóvel que vale R\$ 250 mil. Ele fica com um prejuízo de R\$ 30 mil (o sinal).

2. Anunciam a construção de um grande shopping ao lado da minha casa. De repente ela passa a valer R\$ 1 milhão. Ao final do mês, no vencimento do contrato, no entanto, terei que entregar a casa ao comprador por mais R\$ 470 mil apenas. Ele tem o direito de não exercer seu direito, mas obviamente vai exercê-lo. Porém eu tenho obrigação, pelo contrato, de vendê-lo. O comprador poderá, a seguir, revender a casa e obter um lucro de R\$ 500 mil na operação. Eu, no entanto, apenas deixei de lucrar, mantendo os ganhos estimados no início.

O Que Isso Tem A Ver Com Opções?

Note que no primeiro caso, o valor do contrato passou a ser igual a zero, pois nada no mundo fará alguém pagar um total de R\$ 500 mil (R\$ 30 mil, valor inicial do contrato, mais os restantes R\$ 470 mil) por um imóvel que custa R\$ 250 mil.

No segundo caso, o valor do contrato, caso ele fosse negociável, seria o valor atual do imóvel (R\$ 1 milhão) menos o valor acordado (R\$ 470 mil). Portanto R\$ 530 mil.

O contrato, cujo custo inicial foi de R\$ 30 mil, teve uma valorização de R\$ 500 mil ou de 1667%.

As opções de compra são esse contrato. E, diferentemente do mercado de imóveis, na bolsa, eles são negociáveis, podendo apresentar valorizações e desvalorizações tão monstruosas como essas.

Uma das diferenças é que no caso das opções, o “sinal” se chama de “prêmio”. E o prêmio não faz parte do preço que você vai pagar pelo valor de exercício de opção.

DEFININDO OPÇÕES

Opção de compra (Call)

São derivativos que proporcionam a quem os adquire o direito de exercer, ou não, a compra de determinado ativo a determinado preço em determinada data.

Se, na data de exercício, o preço do ativo estiver menor do que o oferecido pelas opções, é óbvio que quem as comprou não vai exercê-las, preferindo comprar a mercado.

Se eu posso comprar uma laranja a R\$ 1, por que eu compraria a R\$ 2 só por que eu paguei por um papel dizendo que eu posso?

Já quem lançou as opções de compra – e recebeu um pagamento inicial por isso -, é obrigado a vendê-las a R\$ 2, mesmo que agora, no mercado, elas custem R\$ 3.

Parece excelente negócio, se você adquiriu opções de compra, mas não esqueça que você pagou pelo direito de comprar as ações a determinado preço e, se não exercê-lo, amargou um prejuízo.

Assim, é importante que, ao adquirir opções de compra de ações, isso faça parte de uma estratégia.

A mais simples delas é acreditar na alta de determinado ativo e querer pagar por ele menos do que ele valerá no futuro.

Exemplo:

Paguei R\$ 5 por uma Opção de Compra de ações da Petrobrás (PETR4), com vencimento para junho no valor de R\$ 11. Ou seja, quando chegar junho, poderei escolher se quero, ou não, comprar uma ação PETR4 pelo valor de R\$ 11. Quando o grande dia de minha Opção de Compra chegar, se as ações PETR4 estiverem valendo mais do que R\$ 11, vou escolher compra-las e embolsar um bom lucro. Caso contrário, obviamente não vou querer comprá-las caso estejam valendo menos do que R\$ 11. Perceba que neste segundo caso, tudo o que eu perdi foi os R\$ 5 pagos como prêmio pela opção.

Opção de venda (Put)

São derivativos que dão a você o direito, mas não a obrigação, de vender um ativo em uma data futura, por um preço combinado.

Se, na data do exercício, o preço do ativo estiver maior do que o valor determinado pela opção, é óbvio que você não vai exercê-la.

Por que você venderia sua laranja a R\$ 2, só por que tem um papel dizendo que você pode fazer isso, se todo mundo está aceitando comprar a R\$ 3?

O outro lado, por sua vez, que recebeu um prêmio inicial por ter lançado as opções de venda, terá a obrigação de comprar a R\$ 2, ainda que as laranjas tenham ficado mais baratas, custando apenas R\$ 1.

Mas não esqueça que você pagou a alguém para você ter o direito de vender suas ações a ela determinado preço. Se não exercer, isso é um prejuízo.

Assim, comprar opções de venda deve fazer parte de uma estratégia. A mais simples delas é aquela que acredita na queda das ações. Assim, mesmo com uma cotação baixa, você pode vender suas ações a um preço mais caro que o de mercado.

Na prática, na bolsa de valores, você não sabe quem está comprando as opções de compra que você lançou ou quem está pagando você por opções de venda. É desnecessário o conhecimento da contraparte. Porém, os mecanismos da BM&FBovespa garantem que todas as negociações aconteçam.

Exemplo:

Paguei R\$ 3 por uma Opção de Venda de ações da VALE5, com vencimento para agosto no valor de R\$ 30. Ou seja, quando chegar agosto, poderei escolher se quero, ou não, vender uma ação VALE5 pelo valor de R\$ 30.

Chegando agosto, se as ações VALE5 estiverem valendo menos do que R\$ 30, obviamente vou querer vende-las por este valor. No entanto, caso estejam valendo mais, irei vende-las pelo valor de mercado naquele momento.

ESTRATÉGIAS COM OPÇÕES

Existem diversas estratégias para garantir lucros e reduzir prejuízos em sua carteira de ações com o uso de opções, podendo combinar opções de compra e opções de venda com diferentes strikes (o preço de exercício da opção).

Porém, elas são relativamente complexas e vamos explicá-las em outro artigo.

De qualquer forma, conte com a ajuda de um agente autônomo de investimento para montar esse tipo de estratégia. Sim, trata-se da forma mais segura de se usar opções, mas é preciso articulá-la direito.

O Jeito Perigoso: A Venda A Descoberto De Opções De Compra

Todo o mundo gosta de histórias dramáticas.

Digamos que você seja um investidor relativamente agressivo e ganancioso.

Você observa o seguinte cenário:

A ação XKYZ3 está cotada a R\$ 24 no começo deste mês (digamos que estamos em abril).

A opção de compra desta ação, cujo código é XKYZD26 (a quinta letra se refere ao mês de exercício e o número é o preço de strike), com preço de exercício de R\$ 26 e que vence dia 20 de abril, está sendo negociada a R\$ 0,96 (prêmio).

Note como o valor da opção tem uma correlação com a diferença entre o preço atual de mercado e o preço de strike, a distância da data de exercício e a expectativa do mercado de que essa opção seja exercível ou não.

Você não acredita que a ação da XKYZ3 chegue a subir até R\$ 26 até o dia 20 de abril.

Assim, mesmo não tendo ações XKYZ3 compradas, lança 1000 opções de compra, embolsando, então R\$ 960.

Se as ações ficarem abaixo de R\$ 26, elas não serão exercidas e tudo é lindo e maravilhoso. E, segundo os seus estudos, elas não chegarão a esse preço.

Uma semana depois, a empresa XKYZ anuncia uma fusão com uma gigantesca multinacional.

As ações estouram para R\$ 34.

O cenário, agora, é o seguinte:

Com as ações cotadas na faixa dos R\$ 34, é claro que qualquer um vai querer exercer mil opções de compra por R\$ 26. A conta é simples: eu gasto R\$ 26 mil em mil ações XKYZ3 e as vendo a mercado a R\$ 34 mil. Lucro de R\$ 8 mil, menos os R\$ 960 que paguei pelas opções inicialmente.

Faltando poucos dias para o exercício, dificilmente esse cenário mudará.

Você não tem as ações, pois lançou as opções de compra a descoberto. Precisarás comprar mil ações a R\$ 34 e vendê-las a R\$ 26. Prejuízo de R\$ 8 mil, menos os R\$ 960 que recebeu ao lançar as opções.

A outra saída é recomprar as opções.

Mas, como já expliquei, o preço da opção tem correlação com a diferença entre o preço de mercado e o preço de exercício. E, agora, a XKYXD26 custa R\$ 8,45. Então, seriam R\$ 8.450.

Resumindo, um lançamento de opções resultou em um prejuízo 10 vezes maior que o ganho inicial.

Lançar Opções De Venda A Descoberto (Conhecido como Short)

XYKZ3 custam, no começo de abril, R\$ 24. Você lança mil opções de venda XYKZP22 a, digamos, R\$ 0,96 cada e embolsa R\$ 960. O preço de exercício (que você vê no código) é R\$ 22.

Se ficarem abaixo de R\$ 22, você será exercido. Digamos que as ações caiam para R\$ 15. Você terá que comprar mil ações a R\$ 22 e o prejuízo será de R\$ 7 mil.

A outra opção – a recompra das opções de venda – trará um prejuízo similar.

Trava de Baixa

A trava de baixa consiste na venda de uma opção com preço de exercício mais baixo e comprar a mesma quantidade de opção com preço de exercício mais alto.

Com essa estratégia, busca-se ganhar com a queda do mercado, onde o retorno máximo é o que se recebe ao montar a operação e o risco máximo limitado a diferença dos strikes das opções.

Resumindo, a trava de baixa é a compra de um direito de venda, permitindo a venda das ações a um preço combinado caso elas percam valor.

Nesse sentido, o investidor aposta na baixa das ações, é com este tipo de opção que o investidor realiza um hedge de seu ativo, pois ele garante um preço mínimo de venda, pagando-se um preço para isso.

Opções A Seco

Investir em opções a seco se refere ao investimento em opções sem a intenção de exercer a compra ou a venda de ações a elas relativas.

Isto é, comprar uma opção quando ela estiver a um preço e vender quando a opção estiver mais cara.

Notou como as oscilações das opções são amplas?

Você encontra diversas séries de opções que custam centavos. Digamos R\$ 0,50 ou bem menos que isso.

Basta a ação fazer um leve movimento em direção ao preço de strike que a influência sobre a opção é dramática.

No exemplo acima, se você comprou 10 mil opções a R\$0,50, investiu R\$ 5 mil. Basta ela se movimentar R\$ 0,10 e você terá R\$ 1 mil de lucro. Não é incomum ver opções dobrarem de preço à medida que as ações correspondentes sobem ou ultrapassam o preço de strike enquanto o dia de vencimento vem chegando.

Porém, o movimento contrário também é verdadeiro. Os prejuízos podem ser enormes.

Por exemplo, na medida em que a data de exercício vai chegando e o preço de strike ainda está distante, a opção vai desvalorizando. Para piorar, quanto mais próxima a data e mais distante está o preço de exercício, menos aquela opção terá liquidez. Ninguém vai querer comprá-la.

E, se na data de vencimento uma opção de compra tem o preço de exercício acima do preço de mercado e uma opção de venda tem o preço abaixo do de mercado, sabe quanto ela vale?

Nada. É isso. Ao investir em opções, sem saber o que está fazendo, você pode perder tudo. O dinheiro vira pó.

Straddle

É uma tática que consiste no lucro pela alta volatilidade do preço de uma ação. É bem simples de ser realizado. Você deve realizar duas compras de opções: uma de venda e outra de compra sobre o mesmo ativo, pelo mesmo prêmio, strike e prazo de vencimento.

O lucro se dá pela diferença das cotações das opções, quanto mais elas variarem, maior será o ganho obtido pela operação. Saiba mais sobre essa estratégia.

Exemplos de Como Ganhar Dinheiro com Opções

Por exemplo, você adquiriu uma opção de compra (call) pelo prêmio de R\$ 1 por um lote de 1000 ações da Petrobras com o exercício de R\$ 40 (strike). Ou seja, gastou R\$ 1 mil em prêmio.

No prazo estabelecido, se ela estiver a R\$ 50, você concretiza o seu lucro sobre o R\$ 40. Neste exemplo, o ganho foi de R\$ 10 mil menos o prêmio já pago, totalizando R\$ 9 mil. Isso representa 900% de ganho. Excelente, não?

O exemplo contrário é positivo também, você adquire uma opção de venda de um lote de 1000 ações da Petrobras pelo prêmio de R\$ 1 por ação. O prêmio pago foi o mesmo, R\$ 1 mil. O strike é o mesmo, R\$ 40.

Só que a ação chega a R\$ 30 na data de vencimento. Como o outro investidor possui a obrigação de compra, você exerce o seu direito e vende 1000 ações por R\$ 40, efetivando um lucro de R\$ 9 mil, descontando o prêmio pago.

Se em ambos os casos de PUT e CALL o cenário fosse o contrário, bastaria você não exercer o seu direito, perdendo apenas o prêmio pago pelo contrato de opção.

Borboleta

Essa é uma estratégia avançada que funciona em três passos:

Venda de opções de compra com menor strike e cotação ainda menor que o atual de mercado

Venda de opções de compra. O dobro do número utilizado no passo 1 e 3

Compra do número de opções vendidas anteriormente com o preço mais próximo possível do de mercado

Essa estratégia funciona da seguinte forma, o investidor percebe que o preço das ações está oscilando muito. Então ele faz uma espécie de trava de baixa e de alta, protegendo o seu investimento. O ganho e a perda são controlados.

O CÓDIGO DAS OPÇÕES

As opções são conhecidas por códigos como XKYZA33.

As quatro primeiras letras correspondem ao ativo negociado na bolsa.

Assim as opções das ações da Petrobras também terão as quatro letras iniciais PETR.

A quinta letra se refere ao mês.

Opção		Vencimento
Compra	Venda	
A	M	Janeiro
B	N	Fevereiro
C	O	Março
D	P	Abril
E	Q	Maio
F	R	Junho
G	S	Julho
H	T	Agosto
I	U	Setembro
J	V	Outubro
K	W	Novembro
L	X	Dezembro

Opções de compra, de janeiro a dezembro, respectivamente, de A a L (incluindo K). Opções de venda, de janeiro a dezembro, respectivamente de M a X (incluindo W e excluindo Y).

O vencimento das opções é sempre na terceira segunda-feira de cada mês.

Neste dia, a bolsa de valores também estabelece um horário limite para a negociação das opções. No Mercado BM&F, a data de vencimento das opções ocorre sempre na quarta-feira mais próxima do décimo-quinto dia de cada mês.

O número do código corresponde ao preço de exercício ou de strike. No caso acima, pode ser R\$ 33 ou R\$ 3,3.

Exemplos

PETR C 14 = opção de compra de PETR4, em março, por R\$ 14

VALE O 20 = opção de venda de VALE5, em março, por R\$ 20

ITUB E 94 = opção de compra de ITUB3, em maio, por R\$ 94

RISCOS



Se você quer se proteger utilizando o mercado de opções, os riscos são mínimos. Afinal, é como comprar um seguro. O valor do contrato é um investimento que defende você de possíveis surpresas.

Ou seja, o risco ao ser titular é de perder no máximo o prêmio pago, enquanto para o lançador de uma opção, os riscos são ilimitados. Todavia, como em toda lógica de ganho e perda, quando o risco é muito alto, a possibilidade de ganho também é.

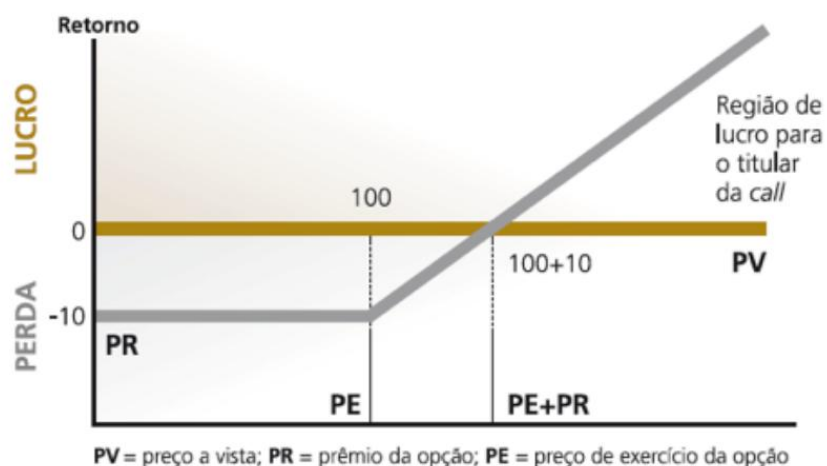
O lançador pode lucrar de duas formas: recomprando a opção de compra por um prêmio de valor mais baixo do que o valor recebido quando a vendeu ou simplesmente esperando o contrato vencer e assim conseguindo o prêmio sem nenhum prejuízo.

POSIÇÕES

Agora para ter certeza de que você saiba as possibilidades que estão ao seu alcance quando você utiliza estratégias com opções na bolsa de valores, vamos investigar as 4 posições que você pode se colocar:

Você comprou um opção de compra

Titular de opção de compra



Resultado do exercício para o titular da call			
PV	PE	Prêmio	Lucros e perdas
90	100	-10	-10
95	100	-10	-10
100	100	-10	-10
105	100	-10	-5
110	100	-10	0
115	100	-10	5
120	100	-10	10
125	100	-10	15

Neste caso você pagou para ter o direito de comprar determinada ação no futuro. O valor pago no momento em que você adquire este direito é chamado de prêmio e é pago ao lançador (ou vendedor) da opção.

Momento 1 – início da posição em 05/04/20XX

Ação objeto: XPTO

Quantidade de ações por opção: 1.000

Preço a Vista: R\$ 52

Preço de Exercício da Opção de Compra: R\$ 50

Prêmio pago pela opção de compra: R\$ 3

Vencimento da opção: 18/12/20XX

Gasto na Aquisição da Opção: $R\$ 3 \times 1.000 = R\$ 3.000$

Neste exemplo vamos considerar que você manteve a opção até a data do vencimento, ou seja, não a vendeu para outros investidores. Neste caso, existem dois cenários que podem ocorrer quando chegar a data de vencimento de sua opção de compra:

Momento 2 – encerramento da posição e, 18/12/20XX

Cenário A – preço à vista é maior que o preço de exercício (R\$ 60, por exemplo):

Neste caso é interessante que você exerça sua opção de compra, pagando R\$ 50, por uma ação que atualmente vale R\$ 60. Neste caso, o lucro seria de R\$ 10 por ação, totalizando R\$ 10.000 (desconsiderando custos operacionais). Assim o lucro gerado nesta operação seria de R\$ 7.000 ($10.000 - 3.000$).

ATENÇÃO: Vale notar que o exercício de opções não é automático! Caso você não solicite o exercício, ele não será feito e você não terá o lucro da operação, somente o prejuízo de pagar R\$ 3.000 em opções que viraram pó por não serem exercidas.

Cenário B – preço à vista é menor ou igual ao preço de exercício (R\$ 45, por exemplo):

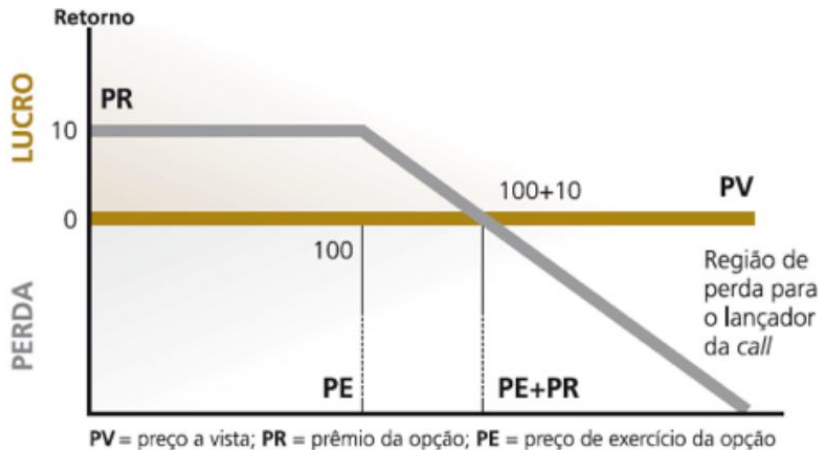
Neste caso não é interessante que você exerça suas opções, deixando que elas expirem e apurando o prejuízo de – R\$ 3.000.

Perceba que apesar de perder R\$ 3.000, esta perda foi menor do que se você tivesse comprado diretamente as ações da empresa, onde você teria um prejuízo de – R\$ 7 por ação, totalizando – R\$ 7.000!

O gráfico abaixo mostra o resultado da operação com base no preço da ação no dia de vencimento da opção. Note que não importa quanto o preço da ação caia, seu prejuízo sempre estará limitado a R\$ 3.000.

Você vendeu uma opção de compra

Lançador de opção de compra



Resultado do exercício para o lançador da call			
PV	PE	Prêmio	Lucros e perdas
90	100	-10	10
95	100	-10	10
100	100	-10	10
105	100	-10	5
110	100	-10	0
115	100	-10	-5
120	100	-10	-10
125	100	-10	-15

Neste exemplo imagine que você vendeu uma opção de compra, mas sem possuir as ações que se comprometeu a vender.

Em outras palavras, você lançou opções descobertas, assumindo o compromisso de vender as ações em questão pelo valor combinado, na data estabelecida. (Entenda aqui como alugar ações para fazer vendas cobertas.)

Momento 1 – abertura da operação em 21/10/20XX

Ação objeto: XPTO3

Quantidade de ações por opção: 1.000

Preço à vista: R\$ 52

Preço de exercício da opção de compra: R\$ 50

Prêmio da opção de compra: R\$ 3

Vencimento da opção: 18/12/20XX

Desenvolvido por *Harion Camargo*

Momento 2 – Encerramento da operação em 18/12/20XX

Cenário A – o preço à vista está superior ao preço de exercício (R\$ 60, por exemplo):

Neste caso a pessoa que comprou suas opções de compra irá exercê-las e você terá que vender as ações pelos R\$ 50 combinados. Como você não possui essas ações irá comprá-las por R\$ 60, resultando em um prejuízo de – R\$ 10 por ação e um total de – R\$ 10.000.

Como no início desta operação você recebeu um total de R\$ 3.000 (R\$ 3 x 1.000) pela venda das opções, no total seu prejuízo foi de – R\$ 7.000 (10.000 – 3.000) nesta operação.

Cenário B – o preço à vista é inferior ao preço de exercício (R\$ 45, por exemplo):

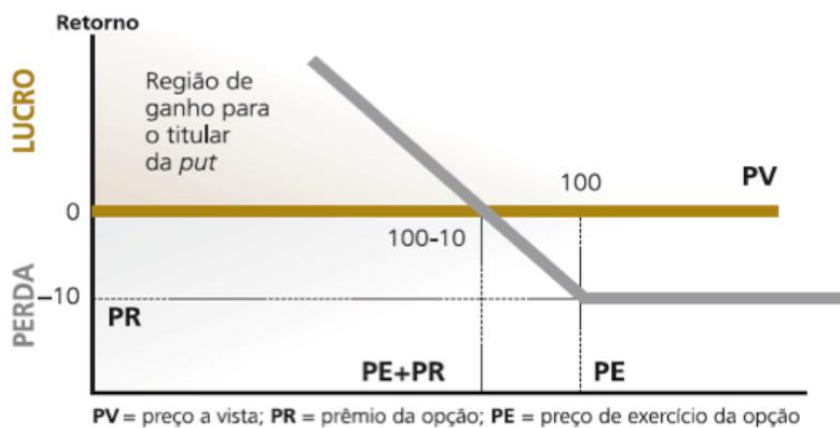
Neste caso o investidor que comprou suas opções não irá exercê-las e você ficará com o lucro de R\$ 3.000 que obteve na venda das opções.

O gráfico abaixo mostra os resultados desta operação, de acordo com o preço à vista da ação no momento de exercício.

Note que seu lucro estará sempre limitado aos R\$ 3.000, porém não há limites para o possível prejuízo que uma venda descoberta pode causar!

Você comprou uma opção de venda

Titular de opção de venda



Resultado do exercício para o titular da put			
PV	PE	Prêmio	Lucros e perdas
50	100	-10	40
60	100	-10	30
70	100	-10	20
80	100	-10	10
90	100	-10	0
100	100	-10	-10
110	100	-10	-10
120	100	-10	-10

Nesta operação você compra opções de venda, pagando em dinheiro um valor por elas (o prêmio) e em troca recebe o direito de vender determinadas ações no futuro por um preço combinado, caso isso faça sentido para você naquele momento.

Momento 1 – início da posição em 21/10/20XX

Ação Objeto: XPTO

Quantidade de ações por opção: 1.000

Preço à vista: R\$ 72

Preço do exercício da opção de venda: R\$ 70

Prêmio da opção de venda: R\$ 2,50

Vencimento da opção: 18/12/20XX

Momento 2 – encerramento da operação em 18/12/20XX

Cenário A – o preço à vista é superior ao preço de exercício (R\$ 80, por exemplo).

Nesta situação não será interessante a você vender as opções por R\$ 70 e portanto será melhor deixar que as opções expirem. O resultado desta operação será portanto um prejuízo de – R\$ 2.500, referente ao total pago no prêmio pelas opções.

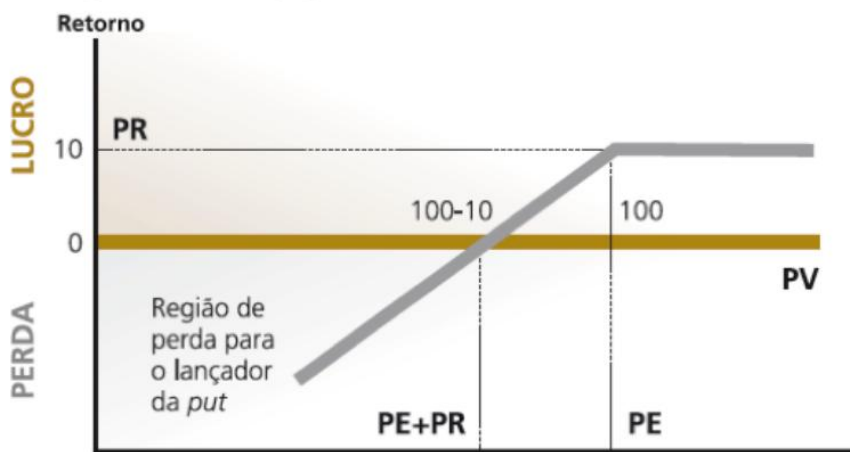
Cenário B – o preço à vista é inferior ao preço de exercício (R\$ 62, por exemplo):

Neste caso será uma ótima ideia exercer suas opções, uma vez que você receberá o lucro de R\$ 8, por ação, totalizando um ganho de R\$ 8.000 e um lucro de R\$ 5.500 ($8.000 - 2.500$) nesta operação.

O gráfico abaixo mostra os resultados possíveis desta operação em função do preço a vista da ação em questão. Perceba que apesar de seu lucro poder aumentar livremente, seu prejuízo está limitado a R\$ – 2.500.

Você vendeu uma opção de venda

Lançador de opção de venda



PV = preço a vista; PR = prêmio da opção; PE = preço de exercício da opção

Resultado do exercício para o lançador da put			
PV	PE	Prêmio	Lucros e perdas
50	100	-10	-40
60	100	-10	-30
70	100	-10	-20
80	100	-10	-10
90	100	-10	0
100	100	-10	10
110	100	-10	10
120	100	-10	10

Nesta operação você lança (vende) opções de venda e recebe imediatamente um dinheiro por isso (o prêmio pelas opções). Em contrapartida, você se compromete a comprar as ações em questão pelo preço combinado, caso o investidor na contraparte queira vendê-las.

Momento 1 – início da operação em 21/10/20XX

Ação objeto: XPTO

Quantidade de ações por opção: 1.000

Preço a vista: R\$ 72

Preço de exercício da opção de venda: R\$ 70

Prêmio da opção de venda: R\$ 2,50

Vencimento da opção: 18/12/20XX

Valor recebido na abertura da operação: R\$ 2.500 (R\$ 2,50 x 1.000)

Momento 2 – término da operação em 18/12/20XX

Cenário A – o preço à vista é superior ao preço de exercício da opção (R\$ 80, por exemplo)

Neste caso o investidor que comprou as opções lançadas por você não irá exercê-las, já que se ele vender suas ações pelo preço à vista irá receber mais dinheiro. Portanto, o seu resultado nesta operação foi um lucro de R\$ 2.500.

Cenário B – o preço à vista é inferior ao preço de exercício da opção (R\$ 62, por exemplo):

Neste caso o investidor que comprou as opções lançadas por você irá exercê-las. Como você não possui estas ações, terá que comprá-las por R\$ 70 e vendê-las no mercado por R\$ 62, resultando em uma perda de R\$ 8 por ação e – R\$ 8.000 no total. Como no início da operação você recebeu um valor de R\$ 2.500 em prêmio pela opção, seu resultado total nesta operação foi um prejuízo de – R\$ 5.500.

O gráfico abaixo mostra seu resultado potencial nesta operação em função do preço à vista da ação na data de exercício da opção. Perceba que apesar de seu potencial prejuízo não ter limites, seu lucro está sempre limitado ao valor recebido pelo prêmio das opções.

POR QUE REALIZAR UMA OPÇÃO?

Três motivos explicam porque realizar esse investimento:

1) Falta de dinheiro no curto prazo

Você quer muito comprar o carro, sabe que R\$30.000,00 é um preço justo, mas só terá condições de arcar com esse valor no final do mês. Nesse caso, você compra a opção para garantir que terá a opção de comprar o carro quando tiver dinheiro para isso.

2) Apostar na alta dos preços

Você ouviu dizer que o carro de seu vizinho sairá de linha e virará uma raridade no final do mês que vem. Se isso acontecer, o carro passará a valer R\$100.000,00. Por outro lado, se for um boato, o carro estará valendo R\$27.000,00 no final do mês que vem. Nesse caso, você tem duas opções:

- Comprar o carro;
- Ou comprar a opção de comprar o carro.

No primeiro caso, você pode lucrar R\$70.000,00 (R\$100.000,00 - R\$30.000,00), o que seriam 233% de lucro. Se as coisas derem errado, você pode perder 10% do que investiu, pois o carro pelo qual você pagou R\$30.000,00 estaria valendo R\$27.000,00.

No segundo caso, você pode lucrar R\$69.000,00. Por que se o carro valer R\$100.000,00 e você puder comprá-lo por R\$30.000,00, você terá a opção de ganhar R\$70.000,00 - R\$1.000,00 que já gastou = R\$69.000,00. Isso é um lucro de 6.900% do valor investido, ou seja, 29,55 vezes mais do que comprando o carro. Por outro lado, se a história que você ouviu for um boato, você perderá R\$1.000,00 ou 100%. Isso porque de nada vale o direito de comprar por R\$30.000,00 uma coisa que vale R\$27.000,00.

3) Cumprir um compromisso assumido

Você ficou sabendo de um amigo seu que gostaria de comprar o carro que seu vizinho tem. Muito curioso, você pergunta para esse amigo quanto ele estaria disposto a pagar pelo carro (igualzinho ao de seu vizinho) e ele responde que pagaria R\$38.000,00, porque esse é o sonho dele. Então você diz que tem um carro e assina com ele um contrato de compra e venda, prometendo entregar o carro em 30 dias e com a promessa de receber o valor da venda em 30 dias.

Nesse caso, você precisa comprar o carro para garantir que vai honrar o compromisso que assumiu com seu amigo. Como você só receberá o dinheiro em 30 dias, você compra uma opção de comprar o carro de seu vizinho. Com isso, você está protegido. Não importa o que aconteça, você conseguirá comprar o carro, entregá-lo a seu amigo e obterá um lucro de $R\$38.000,00 - R\$30.000,00 - R\$1.000,00 = R\$7.000,00$.

Pronto! Agora é só trocar o nome de seu vizinho por "um investidor na bolsa" e o carro por uma ação que você conhece os principais motivos para se comprar opções da Bovespa, ou uma opção de compra de uma ação.

OPÇÕES EUROPEIAS X AMERICANAS

Esses dois tipos de opções compartilham muitas características similares, mas são suas diferenças que mais importam:

O direito de exercer

Opções no estilo americano permitem que o detentor exerça o contrato a qualquer momento antes da expiração da opção, enquanto as opções europeias só podem ser executadas a partir de certo momento (maturidade). Esta é a principal diferença entre os dois tipos, e é também o que afeta seus preços. Opções europeias geralmente custam menos do que suas parceiras americanas, porque a segunda permite maior flexibilidade.

Tipos de ativos

Quase todas as opções sobre ações são americanas, enquanto os índices são geralmente representados nas opções europeias.

OPÇÕES TRADICIONAIS X CLÁSSICAS

O principal ponto de distinção que temos que ter em mente imediatamente é que ambas opções americanas e europeias são do tipo “tradicional”, no sentido de que são contratos físicos, enquanto Opções Clássicas são contratos pela diferença (“CFDs”). Ambos são instrumentos comerciais derivativos, mas contratos físicos implicam que o negociante de fato compre e venda os ativos de base, e um CFD permite simplificar o lucro a partir da amplitude do movimento do preço e o contrato não pode ser utilizado para adquirir ativos de fato.

Agora que tiramos a dúvida do caminho, vamos comparar opções tradicionais e clássicas em 3 parâmetros padrão:

	Opções Tradicionais	Opções Clássicas
Volume do contrato	Min. 100 opções	Min. 1 opção
Comissões	Todas as opções estão sujeitas a comissões e taxas dos brokers.	Sem comissões ou taxas quando negociando com a IQ Option.
Retorno	Não há retorno do custo do contrato mesmo se ele nunca for executado	O cliente pode receber seu investimento de volta fechando a posição no ponto de equilíbrio antes da expiração do contrato.

O QUE DETERMINA O PREÇO NO MERCADO DE OPÇÕES?

O preço das opções depende, basicamente, de duas coisas: o tempo e o ganho que ela fornece. Vamos analisar cada um desses valores:

TEMPO: Quanto mais tempo você tiver para escolher se quer ou não exercer a opção, melhor. É melhor ter um ano para pensar se quero o carro do que ter que me decidir em uma semana. Por isso, quanto mais longe for o vencimento da opção, maior será seu valor tempo.

VALOR INTRÍNSECO: Valor intrínseco é o mesmo que o ganho automático que uma opção fornece a quem a compra. Por exemplo: Se uma ação custa R\$100,00, uma opção de comprá-la a R\$98,00 tem valor intrínseco de R\$2,00. Isso porque comprar uma coisa que vale R\$100,00 por R\$98,00 é um ganho automático de R\$2,00.

TRIBUTAÇÃO

Assim como no investimento em ações, as opções têm cobrança de Imposto de Renda (IR). A mordida do Leão é de 15% sobre o rendimento líquido e de 20% para quem fizer operações de “daytrade”, ou seja, compra e venda de um ativo no mesmo dia.

Mas ao contrário da aplicação em ações, em que há isenção do IR para lucros inferiores a R\$ 20 mil em um único mês, no mercado de opções o investidor não tem esse benefício tributário.

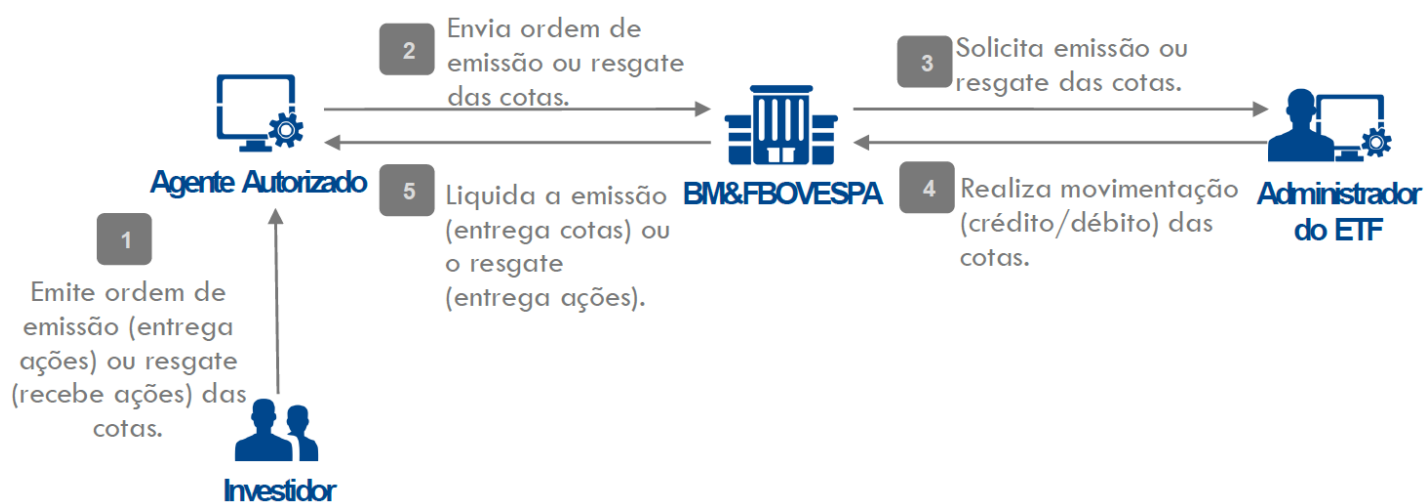
ETF

O QUE É E COMO FUNCIONA UM ETF?



ETFs (Exchange Traded Funds) são um veículo eficiente de investimento, que se destaca pela diversificação e baixo custo.

Na prática, são fundos que representam índices e são negociados em bolsa. Permitem acessar mercados amplos, sem a necessidade (e o custo) de comprar cada ativo individualmente.



Enquanto no Brasil os ETFs vão lentamente ganhando espaço, em economias desenvolvidas são ativos muito difundidos – nos Estados Unidos, são negociados desde 1993 e correspondem a mais de 2 trilhões de dólares investidos.

O principal apelo dos ETFs está no baixo custo e na exposição a diferentes mercados e setores, o que faz do ativo uma opção interessante para compor carteiras diversificadas.

COMPOSIÇÃO DOS ETFS

Vamos supor que você pretenda investir uma parte da sua carteira em ações. Afinal, ações são um ativo representativo da economia brasileira e devem fazer parte de qualquer carteira diversificada. Mas você não é um especialista, não sabe exatamente de quais empresas comprar ações. As três principais formas de solucionar esse problema e diluir os riscos seriam investir em fundos de ações que tentam superar o índice, fundos de ações indexados ou em ETFs. A última alternativa é mais barata de todas – e justamente por isso muitos grandes investidores apostam nela como a melhor de todas também.

Você pode adquirir um ETF que seja composto por empresas do Índice Bovespa, ou que sejam boas pagadoras de dividendos, ou que representem o setor financeiro ou de consumo, entre outros (todos esses são exemplos de ETFs que temos hoje em nosso mercado brasileiro).

No exterior, existem ETFs com as mais diferentes composições, não apenas ações.

Representam dívidas de governos (títulos públicos), crédito privado, fundos imobiliários, setores industriais, de tecnologia, saúde, telecomunicações, energia... É possível investir em ativos dos Estados Unidos, Europa e Ásia com a mesma facilidade de comprar uma ação da Apple ou da Amazon.

Por lá, a maioria dos consultores de investimento aposta em ETFs para compor carteiras diversificadas e de baixo custo. Os ETFs também são o principal investimento sugerido pelos serviços de investimento automatizado, que propõem alocação sofisticada e rebalanceamento disciplinado com uso de consultores “robôs”.

ETFs X AÇÕES

Ao comprar um ETF

Você está levando um setor do mercado, diversidade e baixo risco

E o custo inicial é baixo ao comprar a cesta de ações com apenas uma operação



Setores como:

- Financeiro
- Sustentabilidade Empresarial
- Governança Corporativa Trade
- dentre outros.

Ao comprar uma ação

Você está levando apenas uma empresa, sem diversidade e risco alto

E o custo inicial é alto ao montar a mesma carteira de ações do ETF



Ações como:

- Vale
- Petrobras
- Itaú
- dentre outras

Comparativo

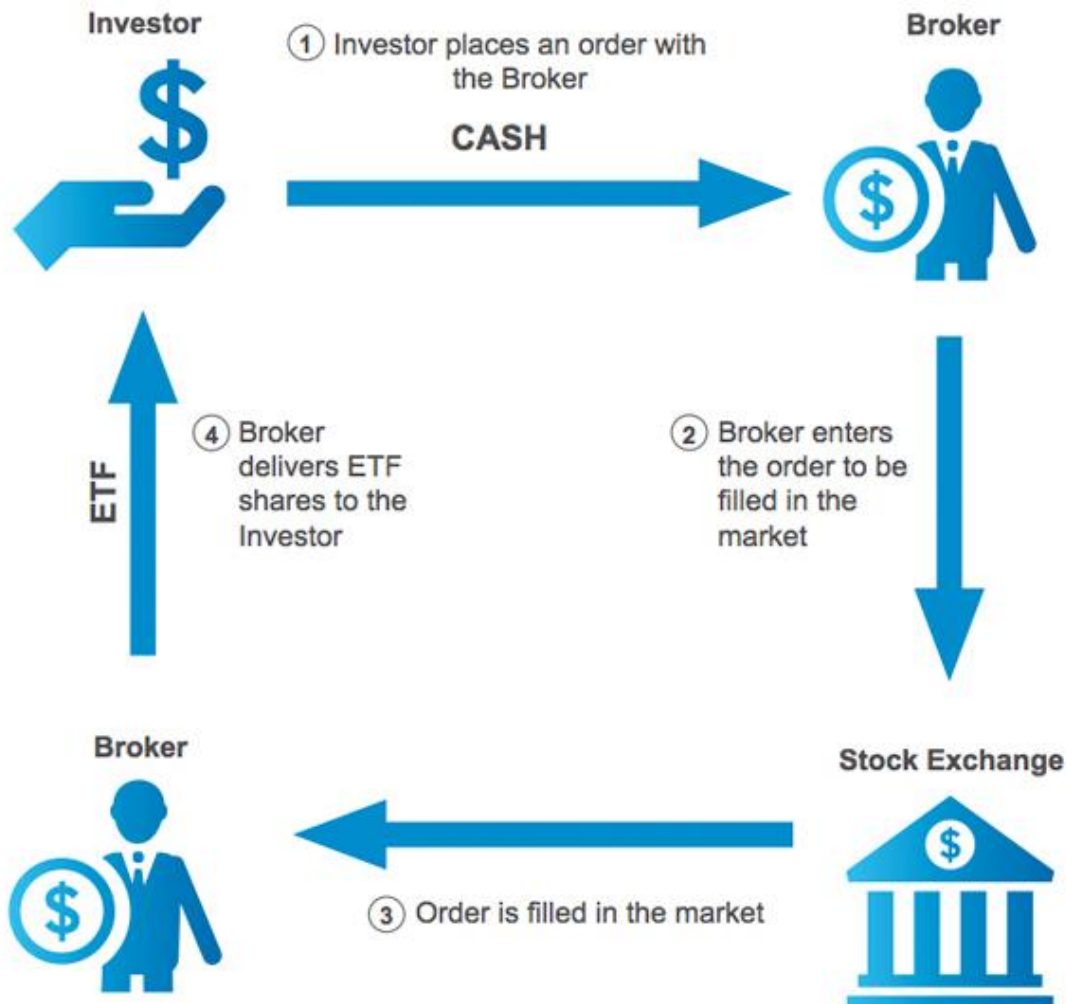
	ETF	Ação	Fundos Ativos	Fundos Passivos
Cotação, compra e venda no intraday?	✓	✓	✗	✗
Compra e venda através da corretora?	✓	✓	✗	✗
Existe cobrança na corretagem de compra e venda?	✓	✓	✗	✗
Tem investimento mínimo?	✗	✗	✓	✓
Admite posições compradas e vendidas?	✓	✓	✗	✗
Gestão indexada a benchmark (passiva)?	✓	✗	✗	✓
Oferece diversificação?	✓	✗	✓	✓

Observações:

- Cada ETF reflete a performance de um determinado índice de referência de um setor. Ao comprar cotas, você adquire uma carteira de ações sem precisar realizar a gestão de cada uma das ações, com a vantagem de participar de diferentes empresas e segmentos.
- As cotas do ETF representam uma fração do índice de referência do fundo. Dessa forma, você ganha com a diversificação, e também com o baixo custo de adquirir uma cesta de ações com uma única ordem de compra.
- Como as cotas dos ETFs são negociadas na bolsa de valores, você tem a facilidade de poder comprá-las ou vendê-las quando

desejar pela sua corretora, até mesmo por operações realizadas diretamente via sistema de negociação online (home broker).

ETFs NO BRASIL



No Brasil, este mercado está crescendo por iniciativas do Banco Itaú (It Now!) e da maior gestora de recursos do mundo, a BlackRock (iShares). O Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal também possuem ETFs listados na BM&FBovespa.

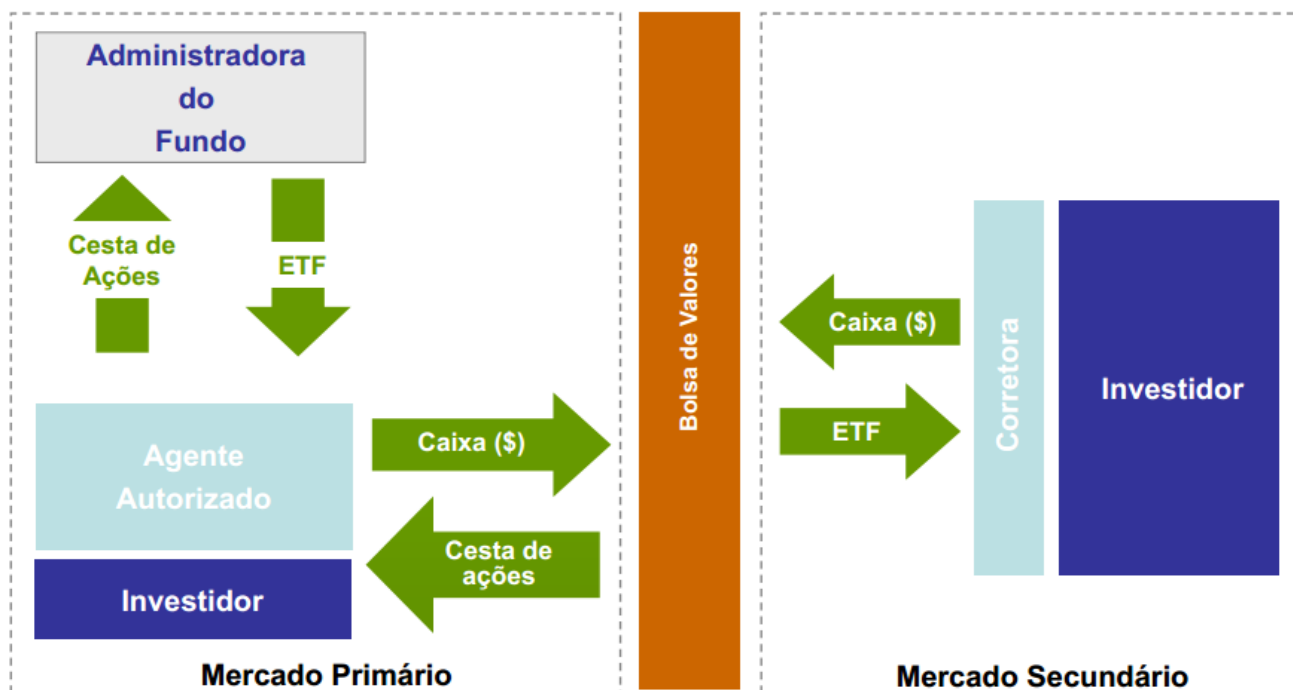
O primeiro ETF brasileiro foi lançado em 2004, e hoje já estão disponíveis ETFs representando o Ibovespa, IBrX-100, Índice de Dividendos, Small Cap, S&P 500 (índice da bolsa norte-americana), entre

outros, totalizando 18 veículos de investimento, com patrimônio de R\$ 3,15 bilhões¹.

COMO INVESTIR EM ETFs

No Brasil, o investidor precisa ter conta em uma corretora e comprar os ETFs na BM&FBovespa, via home broker. Se você já comprou e vendeu ações, o processo de comprar e vender ETFs é idêntico.

A liquidação ocorre no mesmo prazo das ações – três dias úteis após o dia de negociação. E a venda também segue a mesma sistemática de liquidação.



Ao contrário do que acontece com ações, a liquidez de um ETF não está determinada por quanto ele negocia, O que limita a liquidez de um ETF é a liquidez das ações da cesta.

Grande parte dos ETFs hoje disponíveis no Brasil contam com a figura do formador de mercado/Market maker (uma instituição financeira que faz, constantemente, ofertas de compra e venda com ETFs): caso não haja compradores ou vendedores suficientes para dar liquidez ao ativo, um agente financeiro cumpre este papel, para garantir que você possa

comprar ou vender, com facilidade, sem ter que pagar um valor descolado do índice.

Os investidores têm acesso a dois níveis de liquidez em qualquer momento do pregão:

A liquidez do ETF

- Compradores e vendedores do ETF no mercado
- O formador de mercado serve como “provedor de liquidez de última instância”

A liquidez das ações que compõem o ETF

- Diretamente: por exemplo, no caso de querer desfazer uma posição no ETF, o investidor pode solicitar um resgate das cotas e no mesmo dia vender as ações que vai receber em D+3
- Indiretamente: no mesmo exemplo, o investidor pode vender a sua posição do ETF para o formador de mercado ou para um agente autorizado, e este poderá desfazer a sua posição do jeito explicado acima

RENTABILIDADE DOS ETFS

A rentabilidade dos ETFS é dada pela variação positiva ou negativa dos ativos que compõem o índice ou setor representado.

Alguns papéis que integram os ETFS pagam dividendos, e eles são automaticamente reinvestidos. O gestor do ETF aplica os recursos dos dividendos na compra de novas ações, mantendo a proporção de aderência ao índice.

Parte da carteira de ações também pode ser alugada pelo gestor do ETF, o que gera uma receita adicional, revertida em favor dos investidores do ETF. Em alguns casos, esta receita cobre ou até supera a taxa de administração, tornando ainda mais eficiente o custo desse veículo de investimento.

BAIXO CUSTO

Quem compra ETFS como opção de investimento de longo prazo tem a redução de custos como aliada na construção patrimonial. Atualmente, os ETFS disponíveis no Brasil têm taxas de administração que variam de 0,059% a.a. (PIBB do banco Itaú) a 0,69% a.a. (Small Cap da BlackRock).

Comparados aos fundos de investimento em ações de gestão ativa, cujas taxas de administração podem variar de 1,5% a 3% a.a., há uma vantagem evidente. A tributação pelo Imposto de Renda é a mesma: 15% sobre o ganho de capital.

ETFs X FUNDOS INDEXADOS

Embora seja comum tratar as duas expressões como sinônimos, estamos falando de dois produtos muito diferentes.

Os fundos indexados são fundos de investimento cuja política de investimento prevê que eles devem **acompanhar o comportamento de um índice do mercado** (Ibovespa, IBrX, IMA-B) – *mas não são negociados em bolsa*. Em geral, as taxas de administração são maiores que as taxas dos ETFs, pois a gestão destes fundos envolve um trabalho de ficar comprando e vendendo papéis para tentar acompanhar o índice. Eles possuem apenas um preço por dia, que é o valor diário da cota.

A situação fica um pouco confusa porque, nos Estados Unidos, esses fundos são mais antigos que os ETFs, e já eram conhecidos como index funds, expressão que pode ser traduzida literalmente para “fundos de índice”. Quando surgiram os ETFs, foi preciso reconhecer que ambos são fundos de índice, e passou-se a usar index mutual funds para falar dos fundos indexados, e ETFs para falar dos ETFs. Ambos são fundos de índice, mas é comum usar a expressão index funds para se referir apenas aos referenciados.

BRASIL x EUA



Mas a regulamentação no Brasil, ao criar no mercado brasileiro o conceito de ETF, denominou-os “ETFs – Fundos de Índice”. Aí a confusão aumentou, pois nossa nomenclatura ficou diferente daquela que já era usada lá fora.

Os ETFs – fundos de índice são fundos referenciados em índices que possuem o diferencial de serem negociados em bolsa de valores.

Que diferença isso traz? A principal diferença é que o valor do ETF acompanha o valor do índice de maneira quase automática, permitindo um custo muito inferior. Além disso, diferentemente dos fundos referenciados, eles possuem cotação em tempo real, ao longo do dia.



A aderência do ETF ao índice se dá, em grande parte, devido à possibilidade que os grandes investidores possuem de “criar ou quebrar” cotas do ETF, trocando-as pela cesta de ações correspondente. Ou seja, se o ETF começar a valer menos que a cesta de ações, surge a oportunidade de um grande investidor comprar ETFs no mercado,

quebrar essas cotas de ETF, trocando-as pelas ações, e vender as ações no mercado. Por que ele faria isso? Porque é uma oportunidade de lucro sem risco: chamada de arbitragem de preços.

Essa arbitragem de preços faz com que o preço do ETF sempre fique bem perto do preço do índice, sem necessidade de um gestor ativamente comprando e vendendo ações – o mercado faz isso sozinho, com objetivo de obter pequenos ganhos sem risco.

Mas vamos simplificar. Na dúvida, lembre-se: ETFs são fundos de índice negociados em bolsa.

Cada ETF é composto por uma cesta com várias ações de empresas que compõem um índice do mercado de ações. Daí que vem o nome "fundo de índice".

Veja na tabela o resumo de três exemplos de ETFs que atualmente são negociados na BM&FBovespa:

Índice	Composição	ETF
Ibovespa	Ações mais negociadas e mais representativas da BM&FBovespa	BOVA11
Small Caps	Cesta de ações das empresas com menor valor de mercado da BM&FBovespa	SMAL11
Índice Brasil	Cesta com as 100 ações mais negociadas da BM&FBovespa	BRAX11

VANTAGENS E DESVANTAGENS DOS ETFs

Vantagens

Baixo custo: comprar um ETF gera muito menos taxas transacionais do que comprar todas as ações que ele representa; e a taxa de administração do ETF é muito mais barata que as taxas de administração de fundos de investimento tradicionais

Praticidade: ETFs facilitam o processo de decisão e permitem comprar várias ações de uma vez só

Diversificação: permite diversificar carteiras de forma mais simples, sem ter que comprar e vender vários ativos individualmente

Transparência: diferentemente dos fundos tradicionais, você sabe exatamente em que está investindo

Desvantagens

A **tributação** é a mesma dos fundos de ações, que é um pouco menos vantajosa que a tributação sobre o investimento direto em ações. O investimento direto em ações possui duas isenções das quais os fundos não gozam: (i) isenção para vendas de até R\$ 20.000 por mês; e (ii) isenção de IR sobre os dividendos. Para os fundos de ações e ETFs de ações, o IR é de 15% sobre o ganho

Alguns ETFs setoriais ainda apresentam pouca **liquidez**

Dificuldade de **compreensão** do funcionamento pelo investidor (que estamos tentando ajudar a resolver com este artigo!)

CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS

Código de negociação	XXXX11 XXXX = 04 letras maiúsculas que representam o nome do fundo 11 = número que representa, dentre outros ativos, cotas de fundo
Cotação	Reais por cota, com 02 casas decimais
Liquidação	Física e Financeira
Prazo de liquidação	D+3, a partir da data de negociação
Mercado	A vista
Lote padrão	Mercado primário: determinado pelo emissor Mercado secundário: 10 cotas Lote fracionário do mercado secundário: 01 cota

UM ETF NA PRÁTICA

Objetivo

O fundo It Now IFNC - FIND11 tem a missão de, deduzidas suas taxas e despesas, replicar a performance do **Índice Financeiro (IFNC) da BM&FBOVESPA**. Para tanto, a carteira busca replicar a carteira do IFNC, sendo observados os limites de diversificação e composição aplicáveis à carteira do Fundo, conforme estabelecido no estabelecido no **Regulamento**.



Lâmina do Fundo

Download



Política de Investimento



Características

Data de início: 01/04/2011

Benchmark: IFNC

Taxa de Administração: 0,60 % ao ano

Moeda: Real

Número de Ações: 15

Administrador: Itaú Unibanco S.A.

Gestor: Itaú Unibanco S.A.

Custodiante: Itaú Unibanco S.A.

Código na BM&FBOVESPA: FIND11

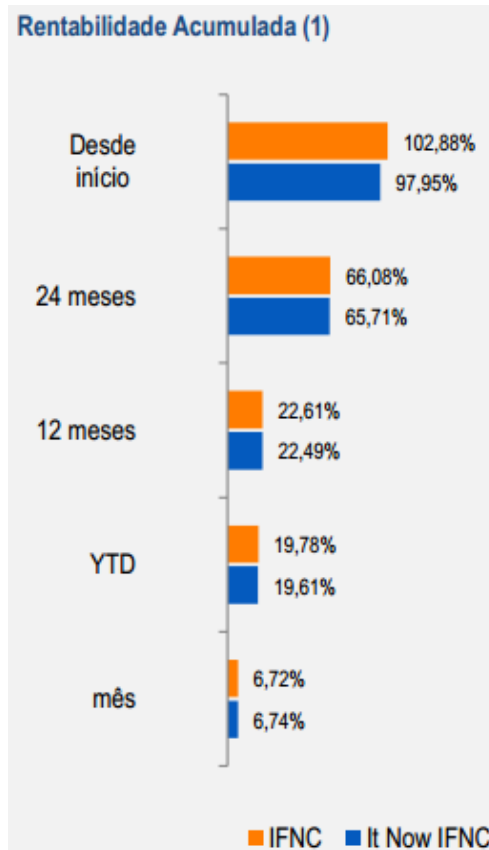
Código Valor Indicativo: FIND

Código ISIN do Fundo: BRFINDCTF007

Código Bloomberg do Índice: IFNC

Acompanhe as cotações do It Now IFNC, do IFNC e das principais ações do Índice:

Código do Ativo	Volume (\$)	Último	% Dia	Negócios	% Mês
FIND11	0,00	79,58	-	0	8,21
IFNC	33.766.318,00	8.214,02	-0,01	2.781	7,70
ITUB4	4.850.265,00	43,61	-0,05	232	8,13
BBDC4	6.596.794,00	35,86	-0,08	435	6,85
BVMF3	1.783.649,00	23,62	-0,04	165	6,78
ITSA4	2.971.073,00	11,21	-0,09	256	10,11
BBAS3	4.949.614,00	34,25	0,41	325	11,78
CIEL3	2.886.012,00	23,12	0,61	288	4,75
BBSE3	962.683,00	29,41	-0,88	127	6,09
BBDC3	1.310.217,00	34,69	-0,57	238	7,63
SANB11	1.161.024,00	28,44	-1,11	145	1,42
ITUB3	0,00	38,49	-	0	-



Histórico Aderência

	Rentabilidade Acumulada (1)		Erro de Aderência (2)
	It Now IFNC	IFNC	It Now IFNC
YTD	19,61%	19,78%	0,23%
12 meses	22,49%	22,61%	0,23%
36 meses	32,23%	32,79%	0,23%
60 meses	104,77%	107,91%	0,23%
Desde Início	97,95%	102,88%	0,23%

Valores para Aplicação e Resgate

É possível realizar investimento em lotes a partir de 50.000 cotas ou em múltiplos de lotes mínimos de 50.000 cotas.

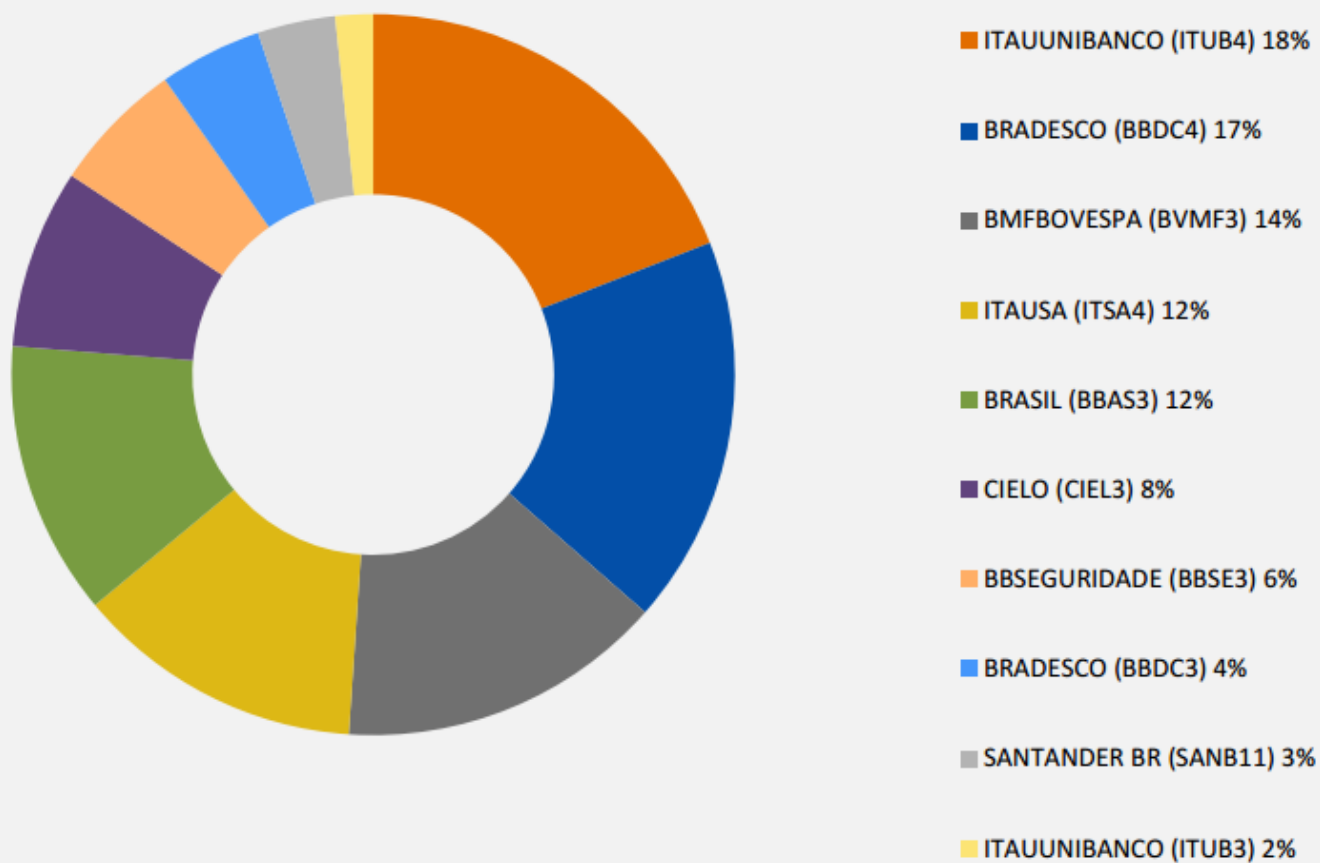
Forma de Aplicação e Resgate

Você pode realizar aplicações e resgates sempre considerando que uma “cesta de integralização ou resgate” equivale a um lote mínimo de cotas, ou seja, 50.000. As **Cestas de integralização e resgate** são compostas por, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) do seu valor representado por ações do IFNC, em qualquer proporção, e, no máximo, 5% (cinco por cento) do seu valor representado por Valores em Dinheiro e/ou **Investimentos Permitidos** (pelo menos uma cesta).

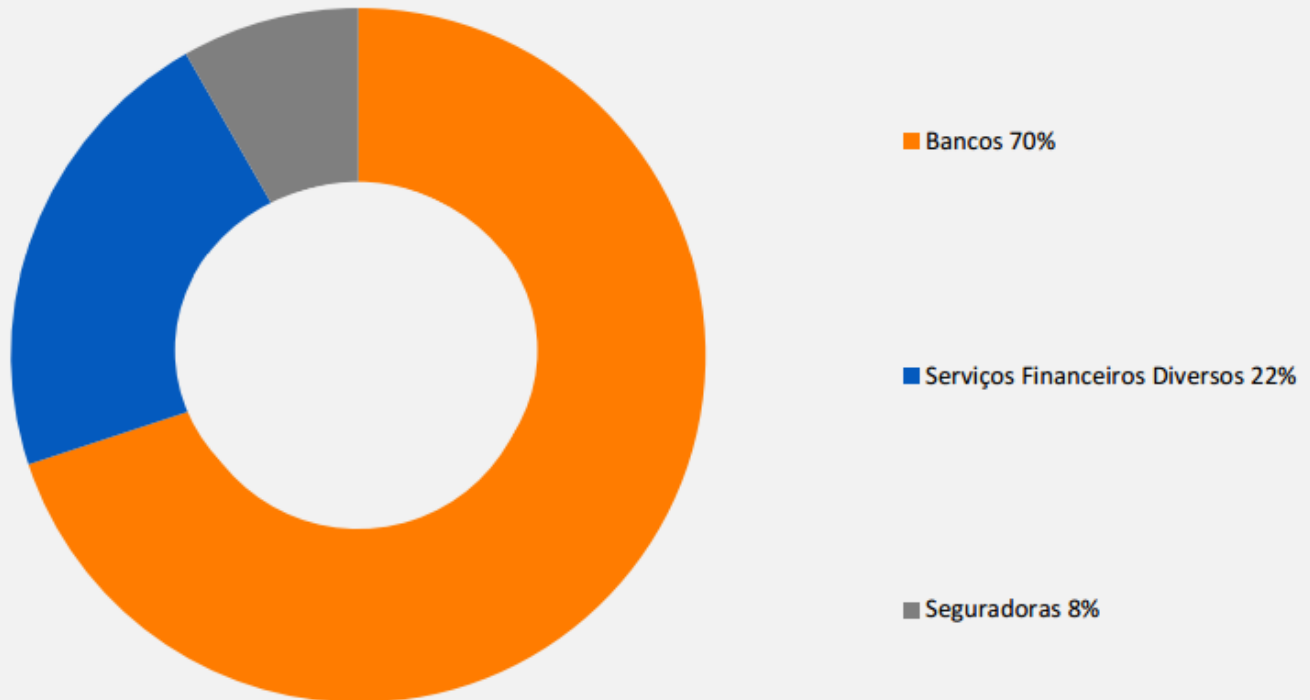
Horário Limite para Solicitação de Integralização

Até 15 (quinze) minutos antes do encerramento do pregão regular da BMF&BOVESPA. O cotista que solicitar a integralização a um Agente Autorizado deverá preencher o formulário "**Solicitação de Integralização/Resgate de cotistas e declaração de isenção**" e fornecer ao respectivo Agente Autorizado as notas de corretagem e demais documentos necessários para que o Administrador apure o custo de aquisição dos ativos a serem integralizados, devendo tal Agente Autorizado entregar os documentos do cotista ao Administrador pelo menos 3 (três) horas antes do fechamento do pregão do Dia do Pedido da Integralização. Caso o Administrador não receba os documentos do cotista dentro deste prazo, a solicitação de integralização em questão será cancelada.

Composição do Índice - Top 10 ativos



Setores do Índice - Top 10



PL médio (R\$ MM) (3) 31.885.740,69

(1) Rentabilidade acumulada no período definido

(2) Erro de aderência anualizado, calculado no período definido ou desde a constituição do fundo, se mais recente

(3) PL médio Fundo: Média mensal calculada com base na média aritmética da soma do patrimônio líquido apurado no último dia útil de cada mês, nos últimos três anos ou desde a constituição do fundo, se mais recente

Número de Ações:

15

Código do Índice na BM&FBOVESPA:

IFNC

Horário Limite para Solicitação de Resgate

Até 15 (quinze) minutos antes do encerramento do pregão regular da BMF&BOVESPA. O cotista que solicitar o resgate a um Agente Autorizado deverá preencher o formulário "Solicitação de Integralização/Resgate de cotistas e declaração de isenção" e fornecer ao respectivo Agente Autorizado as notas de corretagem e demais documentos necessários para que o Administrador apure o custo de aquisição das cotas a serem resgatadas, devendo tal Agente Autorizado entregar os documentos do cotista ao Administrador pelo menos 3 (três) horas antes do fechamento do pregão do Dia do Pedido de Resgate. Caso o Administrador não receba os documentos do cotista dentro deste prazo, a solicitação de resgate em questão será cancelada.

Cota de Aplicação

D0 Fechamento.

Cota de Resgate

D0 Fechamento

Ações Elegíveis para o Índice

O IFNC é composto pelas ações listadas na BM&FBOVESPA das empresas mais representativas dos setores de intermediários financeiros, serviços financeiros diversos e previdência e seguros (vide composição da carteira do índice), que atendem aos critérios de inclusão descritos abaixo. Não estão incluídas nesse universo empresas emissoras de BDRs e empresas em recuperação judicial ou falência. A carteira teórica do índice tem uma vigência de quatro meses, vigorando para os períodos de janeiro a abril, maio a agosto e setembro a dezembro. Ao final de cada quadrimestre a carteira é reavaliada, utilizando-se os procedimentos e critérios integrantes da metodologia. O rebalanceamento da carteira do índice envolve despesas de corretagens e emolumentos relacionados com a compra e venda das ações que compõem o índice.

Critérios de Inclusão de Ações no Índice

São incluídas na carteira do índice as ações que atenderem aos seguintes critérios, com base nos doze meses anteriores:

- a) inclusão em uma relação de ações cujos índices de negociabilidade somados representem 99% do valor acumulado de todos os índices individuais;
- b) participação em termos de presença em pregão igual ou superior a 95% no período.

A mesma empresa pode ter mais de uma ação participando da carteira, desde que cada ação atenda isoladamente aos critérios de inclusão.

Empresas com menos de doze meses de listagem somente são elegíveis se tiverem mais de seis meses de negociação, e se apresentarem no mínimo 95% de presença em pregão nos últimos seis meses do período de análise.

Critérios de Exclusão de Ações no Índice

Uma ação será excluída da carteira do Índice, quando das reavaliações periódicas, se deixar de atender a um dos critérios de inclusão.

Se durante a vigência da carteira a empresa emissora alterar a sua área de atuação principal (mudando para um setor diferente do objetivo do índice) ou entrar em regime de recuperação judicial ou falência, as ações de sua emissão serão excluídas da carteira do índice.

Observações

- Esse é um ETF, ou seja, um fundo de índice chamado FIND11
- Assim como o famoso (BOVA11 – que replica o Ibovespa), esse fundo replica o IFNC, que consta as melhores empresas do ramo financeiro e bancário.
- O valor da cota é flutuante e depende do valor do mercado. Em 18/09/2017 (que é quando estou escrevendo), a cota está:

IT NOW IFNC FI

BVMF: FIND11 - 18 de set 14:32 BRT

79,85 BRL ↑0,27 (0,34%)

Um dia

Cinco dias

Um mês

Três meses

Um ano

Cinco anos

máx



- Para o cliente investir ele deve ter uma conta na corretora que deseja operar e consegue realizar movimentações até as 17h (pregão é das 10h às 17h)
- O cliente para ter acesso a esse ETF e investir seu valor, deve realizar as compras de 10 em 10 lotes pelo valor a mercado (como teste abaixo no site da Itaú Corretora):

Integral	Fracionário			
Máxima	Mínima	Média	Últ. negociação	Lote padrão
79,74	79,74	79,74	10:39:48	10
Abertura	R\$ 79,74		Quantidade	10

ETFs LISTADOS

Para consultar os ETF's listados na bolsa, basta [clique aqui](#).

Exemplo:

Razão Social
BB ETF S&P DIVIDENDOS BRASIL FUNDO DE ÍNDICE
CAIXA ETF IBOVESPA FUNDO DE INDICE
ISHARES S&P 500 FDO INV COTAS FDO INDICE
ISHARES IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE
ISHARES IBRX - ÍNDICE BRASIL (IBRX-100) FDO ÍNDICE
ISHARES ÍNDICE CARBONO EFIC. (ICO2) BRASIL-FDO ÍND
ISHARES BMFBOVESPA SMALL CAP FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW IBOVESPA FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW IDIV FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW IFNC FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW IGCT FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW IMAT FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW ISE FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW PIBB IBRX-50 - FUNDO DE ÍNDICE
IT NOW S&P500 TRN FUNDO DE INDICE

IMPORTANTE!

Conheça o segmento representado pela ETF: Quais são as perspectivas? Aquele conjunto de empresas tende a prosperar?

Saiba quais são os riscos específicos do setor: Se houver crise internacional, ele será afetado mais do que outro, que depende mais do mercado interno?

Só invista pensando no longo prazo: Pelas incertezas do mercado de renda variável, só invista em ETFs pensando no longo prazo. Assim, suas aplicações terão tempo de se recuperar de um eventual tropeço.

RISCOS

Investir em ETF significa aplicar em um conjunto de ações. E quando você compra ações de uma empresa, vira sócio dela. Portanto, há semelhanças nos potenciais ganhos e riscos. Só que, no caso de ETF, o seu risco é o de ser dono de vários negócios.

Vamos usar um exemplo prático para mostrar o risco que toda sociedade corre:

Padoca S/A busca um sócio - imagine que exista uma padaria no seu bairro e que ela precise de um sócio para expandir os negócios. O nome dela é Padoca S/A. Você se interessa pela oportunidade e descobre que a padaria faz produtos de qualidade, possui uma boa clientela e que, com seu investimento, ela poderá abrir uma filial no bairro vizinho e prosperar ainda mais. Você então decide virar sócio da Padoca S/A.

Os riscos que a Padoca S/A corre (e você também) - mas não se iluda, qualquer sociedade envolve riscos, por exemplo: se o preço internacional do trigo subir muito, a Padoca S/A vai ter que aumentar seus preços também e vai afugentar a freguesia. Ou, se, no meio de uma tempestade, entrar água na padaria e danificar equipamentos, você também terá uma perda significativa e não vai obter o lucro esperado. Ou então, tudo pode ser ainda melhor do que o esperado. A Padoca S/A poderá crescer, virar uma rede, se valorizar e ainda render polpudos lucros para você.

PERGUNTAS FREQUENTES

Qual é o custo de negociar cotas de ETFs?

O custo será o preço de negociação obtido na BM&FBOVESPA mais a e a taxa de corretagem praticada por sua corretora. As despesas de taxa de administração, assim como eventuais receitas provenientes de empréstimos de ações integrantes da carteira, estão incorporadas nas cotas do fundo.

Qual o investimento mínimo para começar a aplicar em ETFs?

O investimento mínimo para você adquirir cotas de um ETF corresponde ao lote-padrão de negociação na BM&FBOVESPA, ou seja: 10 cotas do fundo multiplicadas pelo preço da cota na Bolsa. Dependendo do valor da cota, você pode começar a investir em ETFs com aproximadamente R\$200,00.

Como escolho em que modalidade de ETF investir?

A melhor maneira para você escolher a modalidade é verificar em qual ETF seus objetivos e sua estratégia se encaixam melhor. A escolha do tipo ideal depende:

- Das intenções que você tiver;
- Da sua experiência no mercado;
- Do tempo que pode você dedicar para acompanhar os investimentos;
- Dos seus objetivos.

Qual é a hora certa para entrar no mercado de ETFs?

O momento ideal é quando você estiver seguro de que entendeu a mecânica básica do mercado acionário. Isto é:

- Que é uma aplicação com horizonte de resgate de médio e longo prazos;
- Que tem bom potencial de rentabilidade;
- E, por isso, traz também riscos de flutuação no valor investido.

DIRETOS DOS COTISTAS

- O cotista poderá tomar emprestadas ações da carteira do fundo para exercer seu direito de voto nas assembleias de acionistas das companhias cujas ações integram a carteira do fundo.
- O detentor de cotas de um ETF terá também direito a voto nas assembleias desse ETF. Cada cota do ETF que o investidor possuir permite a ele o direito a um voto.
- A assembleia geral de cotistas de qualquer um dos ETFs será convocada com, no mínimo, dez dias de antecedência da data de sua realização, através de edital enviado à BM&FBOVESPA e publicado nesta página, contendo dia, hora e local em que será realizada, ordem do dia com os assuntos a serem tratados, bem como o detalhamento sobre as propostas específicas de alterações no regulamento do ETF, se for o caso.
- Para alcançar rentabilidade próxima ao índice de referência, os dividendos pagos pelas companhias, cujas ações compõe a carteira do ETF, serão reinvestidos em cotas do próprio ETF, salvo no caso de resgates ou amortização de cotas do ETF, quando a carteira possuir direitos a dividendos declarados, mas ainda não pagos pelas companhias.
- Não há garantia quanto à performance dos ETFs em razão de eles estarem sujeitos a todos os riscos inerentes a investimentos em renda variável. No entanto, detentores de cotas dos ETFs têm o direito de questionar o desempenho do fundo na assembléia geral de cotistas do respectivo fundo.

- O investidor pode negociar suas cotas de ETF na BM&FBOVESPA em dia de pregão e resgatar suas cotas sempre que quiser, desde que de acordo com o regulamento do ETF investido. Por ser listado na BM&FBOVESPA, o valor do investimento está disponível diariamente, durante o pregão da bolsa.

- Conforme regulamentação da BM&FBOVESPA, o detentor de cotas de um ETF recebe as mesmas informações que os detentores das ações que o compõem.

DESMEMBRANDO OS CUSTOS

Assim como ocorre em diversos investimentos, ao investir em ETFs, serão cobradas algumas taxas. Entenda quais são:

Taxa de corretagem:

Essa é uma taxa cobrada pelas corretoras de valores quando você realiza uma ordem de compra ou venda de um fundo. Essa taxa pode ser cobrada como um valor fixo, uma porcentagem sobre o montante de uma operação ou uma porcentagem somada a um valor fixo. A tarifa cobrada vai depender da regra de cobrança de sua corretora.

Taxa de custódia:

Essa taxa é cobrada mensalmente pelas corretoras de valores, com o objetivo de cobrir custos operacionais que as corretoras têm junto à CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia). Vale ressaltar que a taxa de custódia não é obrigatória e muitas corretoras isentam seus investidores do pagamento.

Taxa de emolumentos:

Essa é uma taxa cobrada por operação realizada, pela BM&F Bovespa e pela CBLC. Normalmente é cobrado no ETF o valor de 0,0325% por cada operação.

TIRANDO ALGUMAS DÚVIDAS...

01 – A única maneira de comprar um índice de bolsa é através de um ETF? Por exemplo, é possível comprar diretamente Ibovespa, ou IFNC, sem necessariamente comprar BOVA11 ou FIND11?

Você pode comprar também fundos de Índice no seu banco ou, ainda, operar contratos futuros de IBOV, ou do índice.

Para a pessoa física, olhando para prazos longos ficam ETF's e Fundos de Índice.

02 – Pelo site IT NOW, consta a informação “É possível realizar investimento em lotes a partir de 50.000 cotas ou em múltiplos de lotes mínimos de 50.000 cotas.”. Se a cota está R\$ 80,06, como exemplo abaixo, o cliente precisaria desembolsar R\$ 4.003.000? Questiono, pois pelo aplicativo de qualquer corretora é possível comprar lotes de 10 em 10, mas essa é a informação oficial do site.

Dá pra comprar um lote de 10 pelo site. Essa informação diz a respeito à resgates de ETFs e compras integrais (a base de 50k), que são a forma do mercado arbitrar nesse produto.

IT NOW IFNC CI (FIND11)				
Código	Preço	Variação		
FIND11	79,78	● 0,00%		
Resumo		Ofertas de compra e venda		Gráfico
Integral		Fracionário		
Máxima	Mínima	Média	Últ. negociação	Lote padrão
0,00	0,00	0,00	00:00:00	10
Abertura	R\$ 0,00	Quantidade	0	
Fech. Anterior	R\$ 79,78	No mês	8,48%	
Volume	R\$ 0	12 meses	35,51%	
K = Milhares, M = Milhões, B = Bilhões e * - Cotação por lote de mil ações				
Comprar		Vender		

03 – Esses tipos de fundos contam com um Market Maker. Como se dá o processo de garantia de liquidez dessas aplicações pelo formador de mercado?

O Formador de Mercado contribui com o objetivo de manter a liquidez das cotas do(s) ETF(s), fornecendo diariamente ofertas de compra e venda de cotas do(s) fundo(s) na Bolsa, dentro dos critérios de quantidade mínima e spread máximo por oferta. Atualmente temos Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Morgan Stanley Uruguay LTDA como formadores de mercado do nossos ETFs.

Existem 3 camadas de liquidez:

- A primeira delas é a liquidez de tela, que aponta do preço de mercado (bid/ask) em determinado momento do pregão.
- Numa segunda camada temos a liquidez dos agentes de mercado, ex: o Market Maker tem um spread máximo estabelecido para determinado volume de negociação.
- E na terceira camada ainda temos a liquidez dos ativos subjacentes, que em última instância é definida pela liquidez do ativo menos líquido do índice.

Ou seja, o Market maker garante que caso não haja compradores ou vendedores suficientes para dar liquidez ao ativo, esse formador de mercado cumpre este papel, fazendo constantemente ofertas de compra e venda com ETFs, para garantir que o investidor possa comprar ou vender, com facilidade, sem ter que pagar um valor descolado do índice.

04 – Partindo da seguinte premissa: “Fundos de investimento têm CNPJ próprio. Seu patrimônio – os recursos dos investidores, os ativos que compõem a carteira – não se mistura ao patrimônio das instituições financeiras que cuidam do fundo. Assim, se a gestora ou a administradora quebrar, por exemplo, basta que os cotistas se reúnam para aprovar a transferência do fundo para outra gestora ou administradora, conforme o caso. Seu patrimônio permanece intacto.”. Em um fundo ETF, existe essa possibilidade?

A lógica é a mesma. Os ETF's também são fundo de investimento e possuem CNPJ próprio e patrimônio líquido constituído pelos investimentos dos cotistas finais. Assim como os demais fundos, poderiam deliberar em uma Assembleia a troca do Administrador ou Gestor.

Capítulo VI

PGBL & VGBL

O QUE É E COMO FUNCIONA UM PGBL E UM VGBL?



No Brasil, existem dois planos de previdência privada que todos podem fazer: o PGBL e o VGBL.

Apesar da sopa de letrinhas em seus nomes, a diferença básica, entre eles, é o momento no qual o investidor vai fazer o recolhimento do imposto de renda sobre o capital: no momento do resgate ou no recebimento da renda.

Segundo a Superintendência de Seguros Privados (Susep), o VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livres) e o PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livres) são planos que, após um período de acumulação de recursos, proporcionam aos investidores (segurados e participantes) uma renda mensal – que poderá ser vitalícia ou por período determinado – ou um pagamento único.

Vamos entender melhor?

VGBL

VGBL

Indicado para declaração simplificada do IR

1 Investidor aplica na previdência: R\$ 100 mil em um ano



INVESTIDOR



R\$ 100 MIL

2 Na declaração anual do Imposto de Renda, não pode deduzir nada

3 No resgate: IR incide somente sobre o ganho de capital (a valorização do período)



O VGBL é classificado como seguro de pessoa, e a incidência do imposto de renda ocorre apenas sobre os rendimentos.

Os prêmios e contribuições pagos a planos VGBL não podem ser deduzidos na declaração de ajuste anual do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF) e, portanto, este tipo de plano seria mais adequado aos consumidores que utilizam o modelo simplificado de declaração de IR ou aos que já ultrapassaram o limite de 12% da renda bruta anual para efeito de dedução dos prêmios e ainda desejam contratar um plano de acumulação para complementação de renda.

O VGBL é também um seguro de vida que tem como meta conceder indenização em vida ao segurado, que faz suas contribuições regulares.

PGBL

PGBL

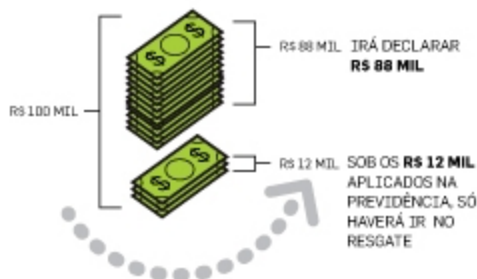
Indicado para declaração completa do IR

1 Investidor tem rendimento bruto anual de R\$ 100 mil



INVESTIDOR

2 Na declaração anual do Imposto de Renda, pode deduzir as contribuições do PGBL com o limite de até 12% da renda anual



3 No resgate: Imposto incide sobre o total resgatado



Já o PGBL é um plano de previdência complementar no qual o imposto de renda incide sobre o valor total a ser resgatado ou recebido sob a forma de renda.

No caso do PGBL, os participantes que utilizam o modelo completo de declaração do IR podem deduzir as contribuições do respectivo exercício, no limite máximo de 12% de sua renda bruta anual.

Abaixo é exibido um comparativo para uma melhor fixação:

	PGBL	VGBl
Característica	plano de previdência complementar aberta	seguro pessoal
Imposto de renda (IR)	incide sobre o valor total a ser resgatado ou recebido sob a forma de renda	incide apenas sobre os rendimentos
Quem aplica é?	participante	segurado
Dedução na Declaração de imposto de renda?	sim, com limite de 12% da renda bruta tributável	não
Mais indicado para?	Declaração de imposto de renda no modelo completo	Declaração de imposto de renda no modelo simplificado ou para quem passou do limite de 12% da renda tributável em PGBl

PLANO ABERTO X PLANO FECHADO

Os planos de previdência abertos são aqueles oferecidos por bancos, gestoras de fundos e seguradoras, que podem ser contratados pela pessoa física, e geralmente são oferecidos nas modalidades Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL).

Já os planos fechados são os chamados fundos de pensão, oferecidos por empresas como benefício para seus funcionários. Eles funcionam como se fossem PGBLs, mas as taxas de administração são subsidiadas e só participam deles os empregados da companhia patrocinadora do fundo. Esta muitas vezes também contribui para a aposentadoria dos cotistas, com uma quantia que pode chegar a 100% do valor do aporte de cada empregado.

ONDE INVESTEM OS FUNDOS DE PREVIDÊNCIA?

Os fundos de previdência não admitem alavancagem (mecanismo que pode incrementar os ganhos, mas também as perdas) uma vez que os recursos serão, em tese, imprescindíveis para a sobrevivência dos cotistas na aposentadoria. Entre os fundos abertos, há aqueles que investem apenas em títulos públicos, em renda fixa pública e privada, e os que admitem renda variável (ações, câmbio, juros etc.). Entre estes últimos, há os que aplicam até 15% do patrimônio em renda variável, de 15% a 30%, acima de 30%, os multimercados e os fundos de ações – que aplicam ao menos 67% do patrimônio em renda variável.

Já os fundos de pensão podem aplicar até 70% em renda variável (somente para ações de empresas listadas no Novo Mercado da BM&FBovespa), até 20% em títulos de crédito privado, até 8% em imóveis, até 15% em empréstimos e financiamentos a participantes e assistidos, até 10% de investimentos no exterior e até 20% em investimentos estruturados, onde se incluem os fundos imobiliários e os multimercados.

TAXA DE CARREGAMENTO

A taxa de carregamento é uma taxa destinada a atender às despesas administrativas e de comercialização do plano. O carregamento pode ser cobrado na data de pagamento da respectiva contribuição (aportes), exclusivamente sobre o valor pago, e/ou no momento do resgate ou da portabilidade (Nestes casos, sobre a parcela do valor do resgate ou sobre a parcela dos recursos portados correspondente ao valor nominal das contribuições pagas).

Desta forma, cabe ao consumidor pesquisar atentamente o menor percentual de carregamento e critério de incidência mais adequado; lembrando que o CARREGAMENTO não retorna ao participante sob a forma de benefício ou sob outra forma qualquer.

Exemplo:

- A **Taxa de Carregamento** é o percentual calculado sobre as contribuições pagas pelo participante, a fim de suprir as despesas administrativas, de corretagem e colocação do plano. O carregamento é cobrado somente na saída do plano, em resgates e/ou portabilidades e não mais no momento da adesão ou das contribuições mensais; é calculado sobre o valor de cada contribuição nominal e não sobre o valor da reserva. É decrescente em função do tempo: quanto maior o período de permanência no plano, menor o carregamento - podendo chegar a 0,00%.



Contribuição Mensal

Prazo de Acumulação	FICs 2,4% e 1,9%	FICs 1,5%, 1,2% e 1,0%
Até 24 meses	4,00%	1,80%
Entre 25 e 48 meses	3,0%	1,30%
Entre 49 e 60 meses	2,0%	0,80%
A partir do 61º mês	0,00%	0,00%

PRAZO DE CARÊNCIA



Segundo regulamento da Susep, todo plano contratado tem um período de carência, em que não se aceitam os pedidos de resgate ou portabilidade.

A norma prevê o estabelecimento em contrato de resgate total com *no mínimo 60 dias e no máximo 24 meses* a partir da contratação.

O resgate parcial é permitido com intervalos entre 60 dias e 6 meses. Já para portabilidade o período de carência é de 60 dias a partir da contratação.

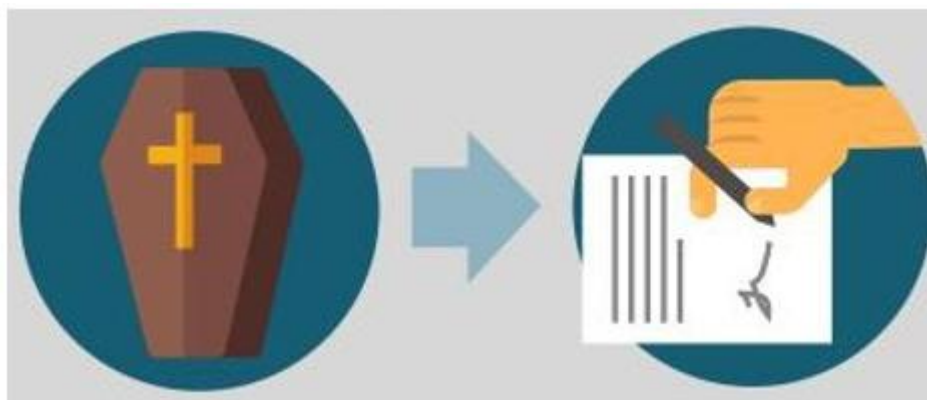
Cumprido o prazo de carência, ao ser solicitado o resgate, seu cálculo será realizado no 2º dia útil posterior à data determinada pelo participante.

Já o pagamento deve ser efetivado até o 5º dia útil a partir do pedido do participante.

Por fim, só poderá ser cobrado a taxa de carregamento postecipado, se previsto no regulamento do plano, quando do pagamento do resgate.

No momento do resgate ou da portabilidade, o titular do plano deve receber a informação, por escrito, sobre o valor resgatado, acumulado, com especificação do valor nominal das contribuições pagas e o respectivo valor do carregamento.

HERDEIROS EM PREVIDÊNCIA



A designação dos beneficiários daquele valor em caso de morte do titular é praxe (não passando por inventário), em geral feita sem custo.

Ou seja, seus herdeiros receberão ao menos o montante acumulado no fundo, sem necessidade de inventário.

Mas é preciso ficar atento a duas coisas:

- *Primeiro*, designe seus beneficiários de acordo com as proporções corretas para a divisão entre os herdeiros. Caso esse desenho seja diferente do que está estabelecido por Lei, a divisão poderá ser contestada na Justiça pelos herdeiros que se sentirem lesados, e com isso os recursos ficarão retidos e seguirão para inventário.
- *Em segundo lugar*, quem pensa em investir em um fundo de previdência já em idade avançada, apenas com o intuito de fazer o planejamento sucessório, deve preferir o VGBL ao PGDL, e a tabela progressiva à regressiva. Isso porque o prazo de acumulação será pequeno demais para se usufruir dos incentivos tributários, e o IR incide apenas sobre a rentabilidade, não sobre o saldo total do fundo.

REGRAS GERAIS DA PORTABILIDADE

A portabilidade pode ser feita entre planos abertos, entre planos fechados, de um plano aberto para um fechado ou vice-versa.

Revisando, Os planos de previdência abertos são aqueles oferecidos pelas instituições financeiras. Qualquer pessoa pode aderir. Podem ser do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL) e Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL). Já os planos de previdência fechados são aqueles oferecidos por empresas a seus funcionários (fundos de pensão) ou entidades de classe aos profissionais da categoria.

Na portabilidade, é possível trocar a tabela de cobrança de imposto de renda da progressiva para a regressiva. *O contrário, entretanto, não é possível.* Uma vez escolhida a tabela regressiva, deve-se permanecer com ela.

Para quem optou pela tabela regressiva, a migração preserva o prazo de aplicação já decorrido desde o investimento inicial. A portabilidade não é considerada um resgate com posterior reaplicação. A tabela regressiva tem alíquotas de IR que diminuem conforme aumenta o prazo de aplicação dos recursos. Após dez anos de investimento, a alíquota de IR é de apenas 10%.

Se você estava no plano há cinco anos antes de migrar, após a portabilidade você mantém a contagem desses cinco anos de aplicação. É como se você tivesse permanecido no mesmo plano.

A portabilidade de previdência privada é um processo sem custos para o beneficiário. A única cobrança permitida é a de taxa de carregamento de saída do plano original, se houver.

Já, se você tem um plano de previdência aberto e vai migrar para outro plano aberto, a portabilidade deve ser feita entre planos da mesma modalidade. Isto é, você só pode migrar de um PGBL para outro PGBL; ou de um VGBL para outro VGBL.

Para pedir portabilidade de plano de previdência aberta para outro plano existe uma carência mínima de 60 dias, como já visto. O prazo pode ser maior, dependendo do regulamento do plano original.

Em outras palavras, você deve permanecer no plano por pelo menos dois meses antes de solicitar uma migração.

Também é possível pedir a portabilidade de um plano de previdência fechado para outro plano, fechado ou aberto. Nesse caso, a carência mínima é de três anos de permanência no plano original.

No caso dos fundos de pensão, a portabilidade só pode ser pedida se o beneficiário não tiver mais vínculo empregatício com a empresa que ofereceu o plano de previdência como benefício.

TRIBUTAÇÃO PROGRESSIVA OU TRIBUTAÇÃO REGRESSIVA?

Depois de decidir entre “P” e “V”, você tem que escolher como o Leão vai morder seu biscoito. E essa tributação pode ser seguindo uma tabela progressiva/compensável ou regressiva/definitiva.

Tabela Progressiva/Compensável

TABELA PROGRESSIVA		
2016		
BASE DE CÁLCULO (R\$)	ALÍQUOTA (%)	PARCELA A DEDUZIR DO IRPF (%)
Até 22.847,76	Isento	Isento
De 22.847,77 até 33.919,80	7,5	1.713,58
De 33.919,81 até 45.012,60	15	4.257,57
De 45.012,61 até 55.976,16	22,5	7.633,51
Acima de 55.976,16	27,5	10.432,32

Uma forma é a tributação progressiva. Ela costuma fazer sentido para quem vai ter uma renda baixa na aposentadoria.

Se a sua renda na aposentadoria for de R\$ 2 mil, por exemplo, ela será isenta da mordida do Leão. Se você acha que sua renda na aposentadoria vai ser de mais de R\$ 2 mil por mês.

Tabela Regressiva/Definitiva

TABELA REGRESSIVA	
TEMPO DE INVESTIMENTO EM ANOS	ALÍQUOTA (%)
Até 2 anos	35
De 2 até 4 anos	30
De 4 até 6 anos	25
De 6 até 8 anos	20
De 8 até 10 anos	15
Acima de 10 anos	10

Ela pune prazos muito curtos de investimentos e premia longos. Quem fica até dois anos, paga 35% de imposto.

Quem passa de dez anos chega a uma das melhores tributações do mundo dos investimentos: 10%.

PREVIDÊNCIA NÃO POSSUE COME COTAS

Os fundos de previdência possuem um modelo de tributação exclusiva de longo prazo, a regressiva e a progressiva. O Imposto de Renda na previdência só incide no resgate, não tendo assim o impacto da antecipação do IR semestral como acontece com os demais fundos de investimento.

Esse impacto que pode parecer pequeno, mas no longo prazo é enorme e reduz a força dos juros compostos.

PLANOS CORPORATIVOS

Muitas empresas oferecem planos de previdência para seus funcionários, seja administrado por uma instituição financeira, seja administrado pela própria empresa, que são os famosos fundos de pensão (por exemplo, o Petros para funcionários da Petrobras e o Postalís para funcionários dos Correios).

Esses planos costumam ser no formato de fundos PGBL, pois assim permitem aos funcionários e à empresa dedução fiscal.

Verifique se a sua empresa possui esse tipo de benefício e aproveite a contrapartida que costumam oferecer de depositar muitas vezes até o valor que você contribui, dobrando assim seus aportes e acelerando a constituição da sua reserva.

EXEMPLO DE BENEFÍCIO FISCAL COM PGBL

Exemplo com qualquer aplicação financeira

Salário	R\$ 4.000,00
(-) INSS na alíquota de 11%	R\$ 440,00
(=) Base de cálculo para IR	R\$ 3.560,00
(-) IR 15% com a dedução de R\$ 354,80	R\$ 179,20

Nesse caso, o IR devido será de R\$ 179,20 (a alíquota de 15% sobre os R\$ 3.560,00, menos a dedução de R\$ 354,80 estipulada pela Receita Federal).

Entenda a seguir como se dá o benefício do PGBL a partir da redução na base de cálculo do Imposto de Renda.

Exemplo com aplicação em PGBL

Salário	R\$ 4.000
(-) INSS na alíquota de 11%	R\$ 440
(-) Aplicação em PGBL	R\$ 480
(=) Base de cálculo para IR	R\$ 3.080

A aplicação em PGBL pode ser deduzida na base de cálculo do IR, o que significa que o imposto será menor. No caso acima, o IR devido fica em R\$ 107,20 (15% sobre a base de R\$ 3.080 menos a dedução de R\$ 354,80). Assim, é possível economizar R\$ 72,00 em IR, valor que pode ser reinvestido para aumentar seus ganhos com o passar do tempo.

VANTAGENS DE FAZER UMA PREVIDÊNCIA PRIVADA

A diferença da previdência privada e da social (INSS), é que, na primeira, você pode sacar o dinheiro a qualquer momento (assumindo possíveis perdas) e tudo o que você aplicar é seu, somado aos juros.

Lembrando que o INSS possui um teto de pagamento, passando dele em contribuição, você literalmente perde a diferença. Além disso, ninguém pode mexer no dinheiro antes de se aposentar, quando receberá o benefício mensal.

Nesse sentido, existe muito mais liberdade em utilizar a previdência privada. No entanto, não é recomendado abrir mão do INSS. Ele garante uma série de benefícios adicionais que não existem na privada, como por exemplo:

- Aposentadoria por invalidez
- Auxílio-doença
- Auxílio-acidente
- Auxílio-reclusão
- Pensão por morte
- Salário-família
- Salário-maternidade
- Entre outros benefícios

Dessa forma, é indicado que você contribua para o INSS como qualquer trabalhador, mas em paralelo, invista em uma previdência privada para garantir um bom controle para ter um futuro tranquilo e próspero.

RISCOS NA PREVIDÊNCIA

Ao comprar um Plano de Previdência, você está assumindo dois riscos; Veja o que acontece em cada um dos casos:

1) Risco de morrer cedo

Quem faz um plano de previdência sonha em desfrutar de seu dinheiro acumulado assim que parar de trabalhar. Mas o destino reserva surpresas e quem pensa no futuro deve levar a possibilidade de morte ou invalidez em conta.

Via de regra os planos de previdência privada podem ser divididos em duas fases: a de contribuições e a de pagamento do benefício.

Na primeira etapa, os recursos são remunerados de acordo com as regras vigentes. Dessa forma, no caso de morte, o saldo acumulado, descontados os impostos, fica à disposição dos beneficiários legais. Em caso de invalidez, o próprio segurado pode receber a quantia em questão. Por outro lado, se a morte acontecer durante o período de recebimento, são duas as possibilidades.

Renda vitalícia: se o participante optou por receber uma renda vitalícia, o dinheiro depositado passa a fazer parte da reserva técnica da seguradora, não dando direito aos dependentes. Essa situação ocorre porque o benefício foi calculado em cima da expectativa de vida do contratante. Em linhas gerais, os que morrem mais cedo acabam financiando aqueles que têm vida mais longa.

Renda por período determinado: se a opção foi por receber uma quantia determinada por um também determinado número de anos, os beneficiários passam a ter direito a receber o valor até que se complete o número de anos do contrato. O valor também pode ser sacado de uma só vez, descontados os devidos impostos.

2) Risco da seguradora quebrar

Ao contratar um plano de previdência, também deve-se ficar atento à solidez da instituição onde vai se aplicar o dinheiro, assim como ocorre quando se escolhe um banco, por exemplo.

Por ser uma aplicação de longo prazo, caso haja algum problema com a seguradora, o cliente pode acabar no prejuízo, ou na melhor das hipóteses, aguardar um longo período até que a Justiça defina a situação.

Se no meio do caminho você se arrepender de ter contratado uma determinada empresa, é possível fazer a transferência dos recursos para outra instituição, desde que para a mesma categoria de plano: por exemplo, o VGBL de uma empresa para o VGBL de outra empresa. Já para tipos diferentes, não é possível fazer a troca.

COMO DECLARAR PGBL E VGBL?

Declaração - VGBL

As aplicações em VGBL - Vida Gerador de Benefícios Livres - devem ser informadas pelo seu valor nominal na declaração de bens da pessoa física, sem os rendimentos.

Se houver saque, o contribuinte deverá dar baixa do valor resgatado na declaração de bens e informar apenas a parte correspondente aos rendimentos no quadro Rendimentos Recebidos de Pessoa Jurídica pelo Titular.

Exemplo:

Saldo aplicado (sem rendimentos) de R\$ 20 mil em um VGBL em 31.12.2015. Se, no ano de 2016, aplicou mais R\$ 20 mil, informará o total de R\$ 40 mil em 31.12.2016.

Supondo, ainda, que o valor aplicado tenha rendido R\$ 4 mil no período (totalizando saldo de R\$ 44 mil) e a pessoa retire R\$ 22 mil, ou 50% do total, será preciso dar baixa na declaração de bens da parte correspondente a 50% do valor aplicado (R\$ 20 mil) e informar 50% do rendimento (R\$ 2 mil) da seguinte forma:

- no quadro "Rendimentos Tributáveis Recebidos de Pessoa Jurídica" para ser levado à tributação, caso tenha optado pela tributação progressiva (neste caso, informar também o valor do imposto de renda retido) ou
- no quadro "Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva", caso tenha optado por esta modalidade, na adesão ao plano VGBL (conforme art. 1º e 2º da Lei 11.053/2004).

Declaração - PGBL

No caso do PGBL - Plano Gerador de Benefícios Livres, não se informa o valor das aplicações na declaração de bens. Mas, se tiver utilizando o formulário completo, será preciso informar os valores pagos durante o ano no quadro Relação de Pagamentos e Doações Efetuados, para ter direito à dedução, limitada a 12% do total dos rendimentos tributáveis.

Os valores recebidos do PGBL pelo contribuinte devem ser informados integralmente no quadro Rendimentos Tributáveis Recebidos de Pessoas Jurídicas.

Nesse caso, a tributação incide sobre o valor total do resgate e não apenas sobre os rendimentos.

Para outras dicas e detalhes sobre IRPF sugerimos a leitura da nossa obra eletrônica atualizável Manual do IRPF - Imposto de Renda Pessoa Física.

PERGUNTAS E RESPOSTAS: DECLARAÇÃO DE PREV



Possuo um plano de previdência na empresa em que trabalho e outro em uma instituição financeira. Entendo que devo declarar o valor anual pago em cada uma delas no item "Pagamentos Efetuados" da declaração e também informar o saldo do ano anterior e ano calendário no item "Bens e Direitos". Está correto meu entendimento? Sei que o valor a ser descontado tem limite, mas o programa faz o cálculo com esse limite.

Resposta: Os planos de previdência complementar oferecidos por empresas são do tipo Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), que deve ser declarado na ficha "Pagamentos efetuados" para fins de dedução. Se o seu plano particular em instituição financeira também for do tipo PGBL, ele também deverá ser declarado na ficha "Pagamentos efetuados". Apesar dos dois lançamentos, o próprio programa vai permitir dedução de até 12% do total dos rendimentos tributáveis incluídos na base de cálculo da declaração. Porém, se seu plano particular for do tipo VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre), ele deve ser declarado como um bem e as contribuições não podem ser declaradas na ficha "Pagamentos efetuados". Na ficha "Bens e Direitos", você deverá declarar o VGBL no código 97. O total acumulado das contribuições feitas ao VGBL até o final de 2013 deve ser declarado como situação em 31/12/2013 e o total de contribuições feitas até o final de 2014 deve ser declarado como situação em 31/12/2014.

Gostaria de alguns esclarecimentos a respeito de como declarar a Previdência Complementar no Imposto de Renda. Existe diferença na forma de declarar se a previdência for VGBL ou se for PGBL? Os valores aplicados na previdência devem ser declarados em "Bens e Direitos" ou em "Rendimentos"?

Resposta: Sim, existe diferença. No caso de um Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), o total das contribuições feitas em 2014 deve ser declarado na ficha "Pagamentos efetuados" no código 36, para fins de dedução, que é limitada a 12% do total de rendimento tributável incluído na base de cálculo da declaração.

Por outro lado, se o plano for Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL), as contribuições não são dedutíveis, mas devem ser declaradas na ficha "Bens e Direitos" no código 97.

Neste caso, o total acumulado das contribuições até o final de 2013 deve ser declarado como situação em 31/12/2013 e, em seguida, a situação em 31/12/2014 será o total acumulado até 31/12/2013 mais as contribuições realizadas em 2014.

Faço a declaração simplificada, preciso declarar saque no VGBL?

Resposta: Segundo Valter Koppe, responsável pelo Imposto de Renda em São Paulo, se o contribuinte está obrigado a fazer a declaração do IR, ele deve informar tudo, preencher todos os campos, não importando se vai a opção será pelo modelo simplificado ou completo (por deduções legais).

Minha mãe faleceu, me deixando beneficiário em 50% de um plano VGBL. Como devo declarar no meu IR esse dinheiro recebido? Em “rendimentos tributáveis”, informando o rendimento e o imposto na fonte ou em outro lugar? Preciso informar em “bens e direitos” também?

Resposta: São isentos do imposto sobre a renda os seguros recebidos de entidade de previdência complementar decorrente de morte ou invalidez permanente do participante. A palavra “seguro” tem o significado de pecúlio recebido de uma só vez.

Desta forma, o contribuinte deve lançar o valor recebido na ficha “rendimentos isentos e não tributáveis”, Item 3 - Capital de apólice de seguro. Nesta, deve ser informado os valores correspondentes a Pecúlio recebido de entidade de previdência complementar, e prestação única em decorrência da morte ou invalidez permanente do participante.

Recebi valores como beneficiário em um plano VGBL em decorrência da morte do titular. Onde declaro?

Resposta: Segundo Antônio Teixeira Bacalhau, coordenador da área de Imposto de Renda da Sage/IOB, a parte relativa a pecúlio deve ser declarada em Rendimentos Isentos e não Tributáveis, item 3 (Capital das apólices de seguro ou pecúlio pago por morte do segurado, prêmio de seguro restituído em qualquer caso e pecúlio recebido de entidades de previdência privada em decorrência de morte ou invalidez permanente). A parte que se refere aos rendimentos deve ser informada de acordo com a opção de tributação do plano. Se for tabela progressiva, deve ser informada na ficha de Rendimentos Tributáveis Recebidos de Pessoa Jurídica. Caso a opção for pela tabela regressiva, o rendimento é informado na ficha Rendimentos Sujeitos à Tributação Exclusiva/Definitiva, linha 12 - Outros. Lembre-se de seguir o informe de rendimentos enviado pela instituição financeira.

Empregado que tem PGBL inteiramente pago pela empresa pode deduzir os valores?

Resposta: Não. Se não pagou nada, não tem direito a deduzir.

Se declarar PGBL ou VGBL de forma errada, posso cair na malha fina?

Resposta: Sim. Essa, aliás, é uma das principais causas de retenção na malha, informa Valter Koppe. Especialmente quando o contribuinte tem VGBL (sem direito à dedução) e declara como sendo PGBL (que dá direito à dedução de até 12% dos rendimentos tributáveis). Outro erro comum é declarar saldo em PGBL sem ter feito contribuição.

Fiz um plano VGBL em 2016 e resgatei em 2017. Preciso declarar?

Resposta: Não precisa informar o resgate agora, mas apenas no Imposto de Renda 2018. Neste ano, no IR 2017, que é relativo ao ano-base 2016, deverá informar o saldo do VGBL na ficha Bens e Direitos. Declare o saldo da aplicação na ficha Bens e Direitos, código 97 – VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre). Siga o informe de rendimentos da instituição financeira.

Recebo só um salário mínimo, mas tenho uma aplicação em VGBL. Preciso declarar?

Resposta: Primeiro é preciso conferir se se enquadra em alguma situação que o obriga a declarar. Existem várias possibilidades além do salário, como ter um imóvel de mais de R\$ 300 mil. Se estiver, então deverá declarar a aplicação em VGBL na ficha Bens e Direitos, código 97 – VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre). Siga o informe de rendimentos da instituição financeira. Se constar como dependente na declaração de IR de alguém, a aplicação em VGBL também deve ser informada.

PERGUNTAS FREQUENTES



Existe um valor mínimo para investir em previdência privada?

Resposta: O investimento mínimo varia de acordo com cada instituição. Em geral, é possível iniciar o investimento com uma contribuição a partir de R\$ 100 mensais.

Posso resgatar o dinheiro do meu plano quando eu quiser?

Resposta: Sim. Diferente do que muitas pessoas acham, a previdência privada não serve apenas para aposentadoria. Ele pode ser uma ótima modalidade de aplicação para quem quer fazer um investimento de médio e longo prazo. É possível resgatar o dinheiro investido a qualquer momento. Porém, assim que o cliente contrata o plano, ele tem que aguardar 60 dias para realizar qualquer tipo de resgate ou portabilidade (mudança do plano de uma instituição para outra). É muito importante ainda ficar atento, na hora da contratação, ao regime do Imposto de Renda do plano escolhido – se regressivo ou progressivo.

Quanto eu perco se resgatar antes do tempo?

Resposta: Em todo investimento, há uma “perda” de dinheiro, seja pela taxa de carregamento, seja pela incidência de imposto. A taxa de carregamento pode ser de até 10% e sempre irá incidir sobre todas as contribuições nominais, ou seja, sem contar o rendimento. Já o imposto de renda depende da tabela adotada pelo cliente no momento da contratação. Se a tabela for progressiva, o IR é definido sobre o valor da renda – que reflete o imposto de acordo com a faixa de renda do contribuinte (de 0% a 27,5%) – ou do resgate – que possui uma taxa fixa de 15%, a título de antecipação para ajuste na declaração do IR. Se a opção for a tabela regressiva, a alíquota do IR é definida de acordo com o tempo de permanência de cada contribuição (de 35% a 10%). Logo, quanto mais tempo mantiver este investimento, menor será o imposto de renda pago.

Posso usar a previdência para outras razões sem ser aposentadoria?

Resposta: Com certeza! A previdência privada pode ser uma ótima modalidade de aplicação para quem quer fazer um investimento de médio ou a longo prazo. O foco pode ser o estudo para os filhos, viagens, ou realizar algum sonho. Porém, conforme explicado na 2ª questão, é muito importante ficar atento, na hora da contratação, ao regime do IR do plano escolhido – se regressivo ou progressivo, sendo a tabela progressiva a mais recomendada nestes casos.

Como eu sei quanto tenho que investir para ter um valor determinado na aposentadoria?

Resposta: Essa é uma conta que deve ser feita de trás para frente. Se o investimento na previdência privada é para realizar algum sonho de curto, médio ou longo prazo é importante saber quanto se quer acumular ao final. Com isso, é possível realizar algumas simulações para entender exatamente de quanto deverá ser o investimento mensal. Se o objetivo da previdência privada é complementar a renda na aposentadoria, esta conta deve ser feita levando em consideração a quantia mensal que o cliente quer receber por um determinado tempo ao se aposentar.

Eu posso perder o dinheiro que investi em previdência privada? Como? Por quê?

Resposta: A única “perda” de dinheiro que existe é na hora em que o cliente vai realizar o resgate do valor investido, sobre o qual irão recair o imposto de renda e a taxa de carregamento. Isto se não for possível manter o plano por prazos mais longos, quando, em geral, as chamadas penalidades de saída são zeradas. No mais, a previdência privada é um dos investimentos de menor risco do mercado, podendo o cliente optar por planos com fundos em renda fixa, o que reduz ao limite todo e qualquer risco de perda do investimento. Existem, porém, uma peculiaridade que deve ser entendida. Caso o cliente tenha feito uma reserva no plano VGBL e, durante o período de acumulação, venha a falecer, os beneficiários devem requerer este valor à seguradora em um prazo de até dez anos.

Se eu parar de aplicar na previdência privada, o dinheiro que já investi continua rendendo?

Resposta: A previdência privada possui várias vantagens. Principalmente se você não consegue fazer uma reserva financeira se tiver fácil acesso ao resgate do dinheiro, como na poupança, ou quer deduzir seu valor do imposto de renda. Caso o cliente pare de investir, a reserva formada até aquele momento continuará rendendo até o momento do resgate do plano. No entanto, o mais importante é você ter a consciência de que precisa guardar dinheiro para o futuro. Só assim você poderá manter o mesmo padrão de vida e realizar seus sonhos.

MAS E OS FUNDOS DE PENSÃO?

Existem várias maneiras de poupar para a aposentadoria, mas provavelmente nenhuma é tão vantajosa e eficiente quanto os fundos de previdência fechados, também conhecidos como fundos de pensão. Esses planos são oferecidos por algumas empresas para turbinar a aposentadoria de seus empregados. Em contrapartida, as empresas recebem incentivos fiscais e, de quebra, estimulam a permanência dos bons funcionários.

É unanimidade entre os especialistas: se a sua empresa oferece um fundo de pensão, não deixe de aderir. “Não pense em depender do governo. É preciso montar a própria previdência”, alerta o planejador financeiro Francis Brode Hesse. A principal vantagem desses fundos de previdência em relação aos demais é a contribuição patronal, em geral paritária. Ou seja, para cada real que o empregado destina ao fundo, a empresa entra com mais um real, o que acaba dobrando o montante investido. Os custos de manutenção também são baixos. Como não têm fins lucrativos, os fundos fechados não cobram taxa de carregamento, e a taxa de administração é bastante reduzida.

Como em outros fundos de investimento, os fundos de pensão oferecem diversificação e gestão profissional, porém com a vantagem tributária dos PGBLs. Quem faz a declaração completa do Imposto de Renda tem o direito de deduzir suas contribuições até o limite de 12% da renda bruta durante o período em que o trabalhador está na ativa. Mas há pelo menos mais uma vantagem desses fundos em relação aos planos abertos:

“Nos conselhos fiscal e deliberativo, metade dos integrantes é de empregados. Essas sociedades permitem a participação ativa dos cotistas, ao contrário dos fundos abertos, onde o indivíduo só tem a liberdade de movimentar os recursos, mas não de tomar parte nas decisões”, explica Marcos Prandi, superintendente de previdência da Intech, empresa de soluções em TI do ramo de previdência privada. Conheça os diferentes tipos de fundos de previdência.

Do lado das empresas também não faltam pontos positivos. O governo permite deduções no Imposto de Renda às companhias que patrocinam fundos de pensão como forma de incentivar a poupança privada, tão importante para financiar o crescimento do país. Na outra ponta, os fundos fechados também são uma boa forma de reter talentos, estimulando os empregados a “fazer carreira” na empresa.

Vale lembrar que fundos de previdência são poupanças de longo prazo, com vistas à aposentadoria. Portanto, a rentabilidade não é o mais importante, mas sim as vantagens tributárias e a disciplina em poupar. Ainda assim, os fundos de pensão costumam garantir rentabilidade acima da inflação. Por se tratar de previdência complementar, entretanto, não há garantias caso o fundo quebre ou tenha prejuízo.

Funcionamento

Os fundos de pensão começaram nas empresas estatais, mas com o tempo foram se popularizando no setor privado. Em dezembro de 2009, havia no Brasil 369 entidades fechadas de previdência complementar, cujos ativos totais ultrapassavam os 500 bilhões de reais.

Por serem destinados à previdência, esses fundos costumam seguir uma estratégia conservadora, mantendo a maior parte de seus recursos aplicada em renda fixa. A média nacional é de 60%, contra 30% em renda variável. O restante é destinado a outros ativos, incluindo imóveis. Também existem limites estabelecidos por lei. Aplicações em renda variável não podem exceder 50% dos recursos do fundo. Para imóveis, esse limite é de 8%.

A forma de organização e alguns detalhes contratuais variam de entidade para entidade, mas as regras gerais são mais ou menos as mesmas. Os empregados definem a faixa de contribuição de acordo com seu salário e são descontados mensalmente na folha de pagamento. Se quiserem, podem fazer contribuições extras.

É possível escolher entre duas tabelas de Imposto de Renda: a progressiva – tabela regular, com alíquotas de 15% a 27,5% de acordo com o montante aplicado – e a regressiva, com taxas que decrescem com o tempo, variando de 35% a 10%. A tabela regressiva é a mais indicada para quem realmente tem visão de longo prazo e pretende deixar o dinheiro aplicado por, pelo menos, dez anos.

Os planos dos fundos de pensão podem prever ainda outros benefícios, como pensão por morte e aposentadoria por invalidez. Mas quanto mais seguros forem incluídos, menor a capacidade de poupar para a aposentadoria. “Normalmente os valores desses seguros são baixos, pois o risco da longevidade é muito maior”, afirma Marcos Prandi.

E se o trabalhador se desligar da empresa?

Se o trabalhador for mandado embora com ou sem justa causa, ou mesmo se pedir demissão, ele terá o direito de retirar do fundo pelo menos a totalidade de suas próprias contribuições. A retirada das contribuições patronais em geral só é possível depois que o trabalhador atinge certo tempo de casa, estipulado em contrato. Por exemplo, em algumas empresas é possível retirar 100% das contribuições patronais se o desligamento ocorrer após dez anos de vínculo empregatício.

Entretanto, simplesmente resgatar o dinheiro não é interessante, pois a mordida do Leão pode ser grande, dependendo do tempo de aplicação. Existem outras três possibilidades, muito mais vantajosas. A primeira é a portabilidade: é possível migrar suas reservas para outro fundo de pensão ou plano de previdência aberto sem cobrança de IOF.

A segunda é o autopatrocínio: mesmo não sendo mais empregado, o segurado pode continuar a contribuir para o fundo sob as mesmas condições, mas sem a participação da patrocinadora. E a terceira chama-se Benefício Proporcional Diferido (BPD), em que o segurado deixa seu dinheiro no fundo, mas para de contribuir. Quando as condições de carência forem atingidas, o benefício será calculado de acordo com o montante.

Modalidades

Os fundos de pensão são classificados de acordo com o tipo de patrocínio e o tipo de plano. Eles podem ser monopatrocinados, quando são mantidos por apenas uma empresa, como é o caso da Previ, dos funcionários do Banco do Brasil; ou multipatrocinados, mantidos por várias empresas de um mesmo grupo empresarial ou setor, como a Sistel, que reúne as empresas de telefonia.

Quanto ao tipo de plano, esses fundos podem oferecer um único plano – o que é mais raro hoje em dia – ou ser multiplanos, para atender às necessidades de seus diversos públicos. Os planos mais comuns são os de contribuição definida (CD), mas existem também os de benefício definido (BD) – que buscam uma renda certa na aposentadoria – e os de contribuição variável (CV), que possibilitam a opção entre renda vitalícia ou renda por prazo determinado na aposentadoria.

Os planos BD e CV, no entanto, são mais arriscados para as patrocinadoras, que ficam obrigadas a garantir a renda estipulada para a aposentadoria independentemente do desempenho do fundo.

O QUE É TABUA ATUARIAL?

O estudo atuarial mede a expectativa de vida da população.

É calculado de tempos em tempos e utilizado para diversos fins. Quanto mais antigo o estudo atuarial, menor a expectativa de vida. Entende-se que esse fato se dá pela modernização da medicina, tratamentos médicos, estilo de vida, maior preocupação das pessoas com a saúde etc.

Para os planos de previdência, levamos em consideração o estudo atuarial quando tratamos de pagamento de benefício por tempo indeterminado, quer dizer, na conversão do plano em benefício de renda vitalícia.

Para cumprir os pagamentos, a seguradora precisa ter uma estimativa de quantos anos o beneficiário vai viver e simular a reserva necessária. O estudo atuarial nos planos de previdência é definido como tábua atuarial, ou também conhecida como tábua de vida ou de mortalidade.

As tábuas mais antigas também contam com o chamado juro atuarial.

É um percentual informado na contratação do plano que multiplica o montante acumulado no momento da conversão em benefício, fazendo com que a renda aumente ainda mais.

As tábuas de hoje não têm esse juros. Além da tábua atuarial e dos juros, os planos de previdência têm fundos de investimentos com políticas e objetivos diferentes que fazem a reserva ter uma rentabilidade. Cada cliente pode escolher o fundo de acordo com o seu perfil de investidor, prazo de contribuição, gestão do fundo e taxas de administração.

Nos planos mais antigos, as opções de fundos são menores, porém as tábuas atuariais são melhores.

Quanto mais antiga a tábua, maior será o valor mensal em função da expectativa de vida na época da contratação ser menor que nos dias atuais. O investidor recebe uma parcela mensal maior porque teoricamente viveria menos tempo.

Quando o investidor opta por um fundo diferenciado, que não esteja disponível na tábua atuarial do plano vigente, pode-se abrir um novo plano e fazer a mudança do fundo. Nesse caso, a tábua atuarial antiga é imediatamente perdida.

É nesse momento que se deve entender o objetivo do investidor. Caso o acúmulo da reserva tenha como finalidade exclusivamente a rentabilidade, vale mais a pena procurar um fundo com esse objetivo, independentemente da tábua. Caso o objetivo seja a sucessão de patrimônio, também vale a alteração para fundos mais rentáveis.

Mas se o investidor tiver como objetivo a renda complementar na aposentadoria, a situação deve ser muito bem analisada. É necessário verificar em qual tábua o plano foi aberto, os juros atuariais e simular o valor do benefício no final do plano dentro dessas condições. A mesma simulação deve ser feita nas condições da contratação nova. Desta forma, o investidor pode fazer uma comparação dos valores mensais recebidos.

Tipos de Tábuas

As seguradoras calculam a renda que será paga no futuro, na hora de resgatar o investimento, considerando a estimativa de quantos anos o participante do plano irá viver. Para fazer esses cálculos, as instituições nacionais utilizam tábuas de vida da população dos Estados Unidos, como as chamadas AT 49, AT 83 e, a mais recente, AT 2000 - o número nas siglas refere-se ao ano que cada uma delas foi elaborada.

O mercado brasileiro não utiliza as tábuas de expectativa do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). A utilização da tábua americana tem como meta diminuir as margens de erro nos cálculos. Afinal, a tábua nacional oficial do IBGE mostra a longevidade dos brasileiros em geral. No entanto, os investidores de previdência privada têm um perfil diferente da média da população brasileira e, muito provavelmente, uma expectativa de vida mais elevada. Dessa forma, as tábuas americanas estariam mais alinhadas com a realidade do brasileiro que tem dinheiro para aplicar em previdência privada.

No entanto, em cada uma das tábuas americanas utilizadas no mercado brasileiro a expectativa de vida é diferente. Na Tábua AT83, por exemplo, um investidor de 45 anos tem expectativa de viver até os 80 anos. Já na Tábua AT 2000, a longevidade salta para 83 anos.

Essa diferença, aparentemente sem importância, interfere no retorno do investimento. Afinal, quanto maior a expectativa de vida do segurado (investidor), menor será o cálculo do benefício pago pela seguradora. Aqui, não se engane. Companhias que usam tábuas mais antigas, como AT 49, AT 83, podem oferecer um benefício vitalício (pago pelo tempo que o contribuinte viver) maior, mas o risco também é maior. A defasagem pode causar problemas nas contas da empresa.

Afinal, se a grande maioria dos participantes dos planos dessa seguradora passar a viver mais tempo do que o previsto nos seus cálculos - conforme determina a tábua biométrica utilizada - ela corre o risco de não conseguir fechar as contas. Por isso, os especialistas recomendam escolher fundos de previdência privada que utilizam tábuas mais recentes, como a AT 2000.

Veja abaixo o exemplo mais antigo e o mais atual de tábuas biométricas:

Tábuas de cálculo - AT 49	
Idade de contratação do plano	Expectativa de vida
45 anos	75,5 anos
55 anos	77,2 anos
65 anos	80 anos

Tábuas de cálculo - AT 2000	
Idade de contratação do plano	Expectativa de vida
45 anos	82,9 anos
55 anos	83,8 anos
65 anos	85,4 anos

UMA REFLEXÃO...

Apenas 4% dos brasileiros poupam para a aposentadoria

Uma pesquisa da Universidade de Oxford com 1.500 brasileiros de classe média entre 40 e 49 anos mostra que 49% dos entrevistados não estão preocupados com seu futuro financeiro na aposentadoria, pois acreditam que esse suporte virá do governo.

Segundo estudo da consultoria CDE, na baixa renda a situação é ainda mais crítica, com apenas 1% dos entrevistados com renda até 750 reais afirmando que ter uma boa aposentadoria é uma de suas metas financeiras. Somente 17% possuem alguma reserva financeira equivalente a 1 mês de salário e mais de 73% afirmam não ter conseguido poupar nada no último ano.

A triste realidade é que, hoje, apenas 4% dos brasileiros poupam para a aposentadoria. Esse é o pior índice das Américas e um dos piores do mundo! Perdemos para nações menos desenvolvidas, como Congo, Malawi e Togo. Ou seja, não é uma questão de pobreza e sim de falta de planejamento e educação financeira.

Entenda que estamos falando aqui sobre a reserva para a manutenção do seu padrão de vida futuro, nada tem a ver com o dinheiro que você guarda para trocar de carro, comprar uma casa, viajar. Estamos falando sobre a construção do patrimônio financeiro que vai custear as suas despesas na velhice.

Sei que é difícil pensar em envelhecer. Enquanto estamos jovens, ativos, em ascensão profissional, parece distante. Mas táí algo que não temos como escapar. Hoje vivemos mais e, quanto mais cedo começarmos a nos planejar, menor é o nosso esforço e maior é a ação dos juros compostos ao nosso favor. Quando resolvem poupar para a aposentadoria, muitas pessoas pensam imediatamente em previdência privada ou complementar (embora essa não seja a única maneira de construir suas reservas). É na hora de contratar um plano de previdência surgem muitas dúvidas.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Flávio (37) pretende se aposentar daqui a 20 anos e ainda não possui investimentos destinados à aposentadoria.

Ele quer ter uma renda financeira de R\$ 10.000,00 na aposentadoria. Assumindo que ele invista R\$ 1.000,00 por mês, sendo 50% na renda fixa, com rendimento líquido de 0,7% ao mês e 50% na renda variável, com rendimento líquido de 1% ao mês, calcule o valor acumulado em 20 anos, e se esse valor será suficiente para gerar uma renda vitalícia de R\$ 7.000,00, assumindo que, na aposentadoria, os recursos acumulados vão gerar rentabilidade líquida de 0,50% ao mês.

Resposta: O valor acumulado será de R\$ 804.216, recursos insuficientes para obter a renda vitalícia desejada.

Por quê?

500 PMT

0,7 i

240 N

FV = ? = 309.588,91

500 PMT

1 i

240 N

FV = ? = 494.627,68

$309.588,91 + 494.627,68 = 804.216,59$

$7.000 / 0,005 = 1.400.000,00$

Ainda em relação ao enunciado anterior, se o Flávio aplicasse 100% dos recursos na renda variável, qual seria o valor acumulado em 20 anos? Seria suficiente para gerar uma renda vitalícia de R\$ 7.000,00, considerando rendimentos líquidos de 0,50% na aposentadoria?

Resposta: R\$ 989.255,00 - Não

Por quê?

1.000 CHS PMT

240 n

1 i

FV = ? = 989.255,36

Porém, esse valor ainda não é suficiente para obter a renda vitalícia de R\$ 7.000,00.

Um investidor pretende formar um patrimônio de 2 milhões de reais para sua aposentadoria em 10 anos. Atualmente possui R\$ 750 mil e pretende aplicar numa previdência, do tipo PGBL, em que espera ganhar 0,7% ao mês. Quando ele deve aplicar nesta previdência, por mês?

Resposta: R\$ 1.431,44

Por quê?

PV = 750.000

FV = CHS 2.000.000

I = 0,7

N = 10 anos = 120 meses

PMT = ? = R\$ 1.431,44

João juntou R\$235.000,00 por toda a vida e decidiu se aposentar aos 55 anos obtendo uma renda vitalícia de R\$5.000,00 reais por mês em um plano do tipo PGBL. Porém João veio a falecer 2 anos depois de começar a receber sua renda vitalícia. Logo o plano de aposentadoria de João garante que a renda acumulada por João:

Resposta: Encerra-se a conta e o dinheiro fica com a Administradora.

Por quê?

Tanto o PGBL quanto o VGBL oferecem quatro modalidades básicas de renda mensal: vitalícia, vitalícia com reversão, vitalícia com prazo mínimo de garantia e temporária. Na renda vitalícia, a pessoa recebe uma renda mensal até o fim da vida, sem reversão para terceiros. É a ideal para quem não tem dependentes financeiros, porque, se o titular do plano morrer, ninguém será beneficiado. Na renda vitalícia com reversão, caso o titular do plano venha a falecer, os benefícios continuarão a ser pagos, parcial ou integralmente, para um terceiro, geralmente um familiar. Como a questão fala apenas em renda vitalícia, logo presume-se que não tem reversão, assim a conta é encerrada e o dinheiro fica com a administradora.

Um investidor aplica num plano de previdência VGBL R\$ 500 por mês. O plano está rendendo 0,85% a.m., líquido de impostos. Quando esse investidor terá aplicado depois de 20 anos?

Resposta: R\$ 389.681,89

Por quê?

PMT = 500

N = 240 meses (20 anos)

i = 0,85

FV = ? = 389.681,89

Para um investidor obter uma renda mensal vitalícia no valor de R\$ 2.000,00, constante em termos reais, com taxa de juros nominal de 1,20% a.m e taxa de inflação esperada de 0,50% a.m, deverá possuir, em uma aplicação financeira o saldo de:

Resposta: R\$ 285.714,29

Por quê?

1° Passo - Devemos calcular a taxa real de acordo com a fórmula de Fisher

$$\left[\frac{(1 + i)}{(1 + i)} - 1 \right] * 100$$

O resultado vai dar aproximadamente 0,697%, porém, se utilizar duas casas na HP (f2), chegaremos ao arredondamento de 0,70%.

2° Passo – Depois, devemos dividir a renda vitalícia pela taxa encontrada:

$$2.000 / 0,007 = 285.714,29$$

Um cliente está a 10 anos de sua aposentadoria e pretende realizar uma previdência. Irá aportar R\$ 3.000 dos R\$ 10.000 que ele ganha com seu salário. Qual a melhor alternativa para ele?

Resposta: Aplicar R\$ 1.200 em PGBL e R\$ 1.800 em VGBL. Por quê?

O PGBL é indicado até 12% da renda, pois tem dedução fiscal. E o restante deve ser direcionado para um VGBL.

Pedro está se aposentando este mês. Suas despesas mensais são de R\$ 6.000,00. Sabendo que ele receberá R\$ 2.800,00 de aposentadoria da Previdência Social, determine o valor adicional que deverá manter aplicado a uma taxa de juros líquida de 0,50% ao mês, para conseguir manter seu padrão de despesas, sem mexer no principal.

Resposta: R\$ 640.000,00

Por quê?

1° Passo – Devemos encontrar a diferença entre aquilo que ele recebe da Previdência Social, e seus gastos, para termos em mãos, o valor adicional mensal, que ele deverá receber, proveniente da rentabilidade dos investimentos.

$$\text{R\$ } 6.000,00 - \text{R\$ } 2.800,00 = \text{R\$ } 3.200,00$$

2° Passo – Agora, basta dividir o valor da renda adicional pela taxa do investimento:

$$\text{R\$ } 3.200,00 / 0,005 = \text{R\$ } 640.000,00$$

Um indivíduo que faz Declaração Completa de IR tem um salário anual de R\$ 68.587,00. Caso este indivíduo contribua para um PGBL até quanto poderá deduzir da base de cálculo do IR:

Resposta: R\$ 8.230,44

Por quê?

PGBL é indicado até 12% da renda anual. Logo 12% de R\$ 68.587,00.

Um cliente está analisando contratar uma previdência do tipo PGBL e pretende resgatar R\$ 1.000 por mês daqui há 15 anos. Essa será sua única renda. Neste caso, o melhor regime de tributação é:

Resposta: Tabela progressiva

Por quê?

O rendimento será menor do que aproximadamente R\$ 1.700, portanto, isento de IR. Se o cliente não tiver outra renda, como é o caso, melhor a tabela progressiva.

Um cliente que fez um PGBL pela tabela regressiva, após 20 anos, resgatou um pecúlio de R\$ 100 mil. O rendimento no período foi de R\$ 20 mil. O valor líquido que entrará em sua conta será:

Resposta: R\$ 90 mil

Por quê?

Como é “Tabela Regressiva”, e se passaram 20 anos, logo o I.R. (Imposto de Renda) será de 10%, em cima do valor de resgate/valor total (Por que é um PGBL)!

$$\begin{aligned} 10\% \text{ de } 100.000 &= 10.000 \\ 100.000 - 10.000 \text{ (IR)} &= 90.000 \end{aligned}$$

OBS: O pecúlio é o montante pago de uma só vez!

O titular de um plano de previdência tem como beneficiário sua esposa, de quem está se divorciando. O titular pode:

Resposta: Alterar o beneficiário sem problemas.

No caso de uma previdência que prevê um pecúlio por invalidez, caso o cliente fique inválido terá direito:

Resposta: Retirar o valor do pecúlio

Por quê?

Uma previdência que prevê pecúlio, significa que o valor que está aplicado será resgatado de uma só vez.

Um cliente contratou uma previdência com renda vitalícia reversível e pensão por morte. No caso de seu falecimento após o início do recebimento do benefício:

Resposta: O beneficiário recebe a renda contratada pelo cliente.

Por quê?

O texto fala que o cliente fez a contratação de uma previdência com renda vitalícia reversível, ou seja, se o cliente morre, o beneficiário recebe a renda, NÃO RECEBE o saldo remanescente, e sim a renda mensal. Além disso, fala da pensão por morte.

O beneficiário receberia uma pensão por morte se o cliente viesse a falecer antes de usar o benefício, mas como no texto diz que o cliente faleceu depois do recebimento, não há pensão por morte.

Um cliente fez um plano de previdência e indicou como beneficiário sua esposa. Entretanto, no seu falecimento, uma amante exige parte do valor da previdência. Nesse caso:

Resposta: Apenas a esposa terá direito.

Por quê?

No caso de previdência, segue o contratado na apólice.

Um cliente aplicou R\$ 100 por mês durante 20 anos num plano de VGBL na tabela regressiva, depois, manteve o recurso aplicado por mais 10 anos e sacou um pecúlio de R\$ 30 mil. Quanto ele pagou de imposto?

Resposta: R\$ 600,00

Por quê?

Uma aplicação de R\$ 100,00 por mês, durante 20 anos (240 meses), dá um saldo final de R\$ 24.000,00. Se o pecúlio (montante) foi de R\$ 30.000, logo, o rendimento foi de R\$ 6.000 (30.000 - 24.000). Como o VGBL incide sobre os rendimentos, e a tabela é regressiva, ultrapassando 10 anos, o I.R. (Imposto de Renda), será de 10% em cima de 6.000 (Que é o rendimento). Portanto, 10% de 6.000 é R\$ 600,00.

Um cliente que tem sua renda tributada em 27,5%, pretende reduzir o quanto terá que pagar de IR aplicando 12% de sua renda num PGDL na tabela regressiva e resgatando 1 anos depois. Ele conseguiu algum benefício?

Resposta: Não, pois a alíquota de saque neste período é de 35%.

Por quê?

O I.R. será maior que sua intenção de diminuir o Imposto de Renda, na declaração.

Uma cliente fez os seguintes aportes de capital num plano PGBL, tabela regressiva:

- Ano 0: 100.000

- Ano 10: 100.000

No Ano 13 fez o resgate de R\$ 200 mil, sendo que o rendimento no período foi 0%. Quanto à cliente pagou de IR?

Resposta: R\$ 40.000

Por quê?

O I.R. (Imposto de Renda) incide sobre cada aporte. O aporte 1 foi 13 anos antes, pela tabela regressiva, alíquota de 10% sobre o valor resgatado. O aporte 2 foi 3 anos antes, pela tabela regressiva, alíquota de 30% sobre o valor resgatado.

$$100.000 \times 10\% + 100.000 \times 30\% = 40.000$$

Um cliente tem uma renda tributada em 27,5%, que faz declaração completa de IR, pretende aplicar numa previdência de regime regressivo para resgate em 1 ano. Qual o melhor plano para ele?

Resposta: VGBL

Por quê?

Apesar de o cliente ter característica de aplicar no PGBL, aplicações de curto prazo no PGBL sempre são desvantajosas, mesmo com o benefício fiscal de dedução do IR, no pagamento. Por exemplo, se ele escolhesse - como o prazo é de apenas 1 ano, não haverá benefício fiscal, pois o IR após um ano é de 35%, maior que os 27,5%.

Um cliente tem um salário de cerca de R\$ 30 mil por mês, recolhe IR de 27,5% na fonte e faz declaração simplificada. Qual o melhor plano para ele?

Resposta: VGBL

Por quê?

Na declaração simplificada é melhor aplicar em VGBL, pois não terá benefício fiscal. Só valeira a pena se o cliente passasse para a declaração completa.

Camilo fez uma única aplicação num VGBL por R\$ 1 Milhão, optando pelo regime definitivo (tabela regressiva). Hoje, após 5 anos, está resgatando o total dos recursos, no valor de R\$ 1.215.000,00. O Imposto de Renda retido na fonte será de quanto?

Resposta: 53.750,00 – Exclusivos NA FONTE

Por quê?

Primeiramente, devemos definir o IR, que no caso acima da tabela regressiva/definitiva, será de 25%, no período de 5 anos.

Feito isso, devemos lembrar que o IR cobrado no VGBL é em cima dos rendimentos, e não do valor total, logo, a conta a ser feita é: 25% de 215.000, que é de R\$ 53.750,00. Lembrando também que o IR é retido na fonte!

Você acabou de abrir a conta de Luisa, 35 anos, assalariada, que ganha muito bem e trabalha em uma famosa loja do shopping da sua cidade. Ao conversar sobre os produtos de previdência disponíveis no mercado, ela manifestou que pretende se aposentar aos 60 anos. Qual é o produto que você recomenda? E qual é o regime de tributação?

Resposta: PGBL, com regime regressivo.

Silvia Juarez fez uma única contribuição de R\$ 2.000.000 para um VGBL há 11 anos, optando pelo regime definitivo de tributação. A taxa de carregamento é de 3% e a taxa de administração é zero. Considerando um rendimento médio de 1% ao mês, verifique qual será o valor líquido creditado na conta da Silvia, após o IR.

Resposta: R\$ 6.687.302

Por quê?

Primeiramente devemos nos atentar ao tipo de previdência, que no caso acima é um VGBL, ou seja, quando a cliente for resgatar, o imposto de renda vai incidir apenas sobre o rendimento. O IR que será cobrado dependerá do tipo de regime tributário, que no caso em questão, é o regime definitivo/regressivo – aquele que varia de 2 em 2 anos, decrescendo 5%. Como a cliente Silvia investiu uma única vez, 11 anos atrás (132 meses), a alíquota que será incidida, vai ser de 10% (Alíquota mínima). Além disso, devemos considerar a questão da taxa de carregamento que é cobrada sobre os aportes/contribuições.

$$2.000.000 - 3\% = 1.940.000 \text{ (Essa é a nossa Base de Cálculo)}$$

$$1.940.000 \text{ CHS PV } 132 \text{ n } 1 \text{ i FV} = ? = 7.214.779,61 \text{ (Isso é quanto ela tem)}$$

$$7.214.779,61 - 1.940.000 = 5.274.779,61 \text{ (Esse é o Rendimento)}$$

$$5.274.779,61 - 10\% \text{ (Alíquota do IR)} = 4.747.301,65 \text{ (Valor Líquido)}$$

$$4.747.301,65 \text{ (Valor Líquido)} + 1.940.000 \text{ (Valor Aplicado)} = \\ 6.687.301,65$$

Suzana fez contribuições mensais de R\$ 500,00 para um VGBL durante 64 meses. A taxa de carregamento foi de 2% e a taxa de administração foi zero. Sabendo que o rendimento mensal médio do produto foi de 0,65%, calcule a base de cálculo do IR, caso Suzana tivesse que resgatar hoje 100% desses recursos.

Resposta: R\$ 7.376,13

Por quê?

Primeiramente devemos nos atentar ao tipo de previdência, que no caso acima é um VGBL, ou seja, quando a cliente for resgatar, o imposto de renda vai incidir apenas sobre o rendimento, ou seja, o rendimento é a base de cálculo, no VGBL. Este exercício pede apenas para encontrar a base de cálculo do IR, ou seja, não pede para achar o valor da alíquota cobrada. Para isso, devemos considerar a taxa de carregamento e encontrar a diferença entre o rendimento e o principal. Então vamos às contas:

$2\% \text{ de } 500,00 = 10,00$ (Este é o valor da taxa de carregamento)

$500,00 - 10,00 = 490,00$ (Este é o valor líquido)

$64 \text{ meses} * 490,00 = 31.360$ (Este é o valor total)

$490 \text{ CHS PMT } 64 \text{ n } 0,65 \text{ i}$

$FV = ? = 38.736,13$ (Este é o valor que a cliente tem, com rendimento)

$38.736,13 - 31.360 = 7.376,13$ (Este é o valor apenas do rendimento)

Um investidor aplica em um PGBL e quer trocá-lo por um VGBL. Nesse caso:

Resposta: Deve solicitar o resgate do PGBL, pagar o imposto devido e aplicar no VGBL.

Estamos em 2010. Denise começou a contribuir para um PGBL em 2008, optando pelo regime definitivo. Ela contribuiu com R\$ 500,00 mensais, durante 19 meses, obtendo um rendimento médio bruto de 0,70% ao mês. Hoje, para fazer face a uma Despesa inesperada, precisa resgatar o valor total acumulado. O crédito na conta da Denise, após os impostos, foi de:

Resposta: R\$ 6.579,90

Por quê?

Primeiramente devemos nos atentar ao tipo de previdência, que no caso acima é um PGBL, ou seja, quando a cliente for resgatar, o imposto de renda vai incidir sobre o total. O IR que será cobrado dependerá do tipo de regime tributário, que no caso em questão, é o regime definitivo/regressivo – aquele que varia de 2 em 2 anos, decrescendo 5%. Como a cliente Denise investiu durante 19 meses, o IR que será cobrado sobre o total, será de 35%. Então vamos às contas:

500 CHS PMT
0,70 i
19 n
FV = ? = 10.122,92
10.122,92 ENTER
35 %
- 6.579,90

Sua cliente foi informada por uma amiga que um produto de previdência complementar poderia ser uma boa alternativa para acumular recursos com o objetivo de pagar a universidade dos filhos, em 15 anos. Você, gerente de sua conta:

Resposta: Concorda e oferece um PGBL com uma renda temporária e com opção de tributação pela tabela regressiva, pois sabe que a cliente é assalariada, não contribui para nenhum outro produto de previdência complementar e utiliza a declaração completa de ajuste anual.

André tem 58 anos, é casado, tem duas filhas e duas netas gêmeas de 10 anos. Já contribui para o PGBL até o limite da sua renda bruta tributável. O sonho do André é começar a contribuir hoje para um produto de previdência que lhe permita presentear suas netas com uma viagem à Disney, quando elas fizerem 15 anos. O produto e o regime de tributação adequados para este objetivo são:

Resposta: VGBL - Regime Tributável

Por quê?

Esta não é uma questão complicada. Devemos, porém, prestar atenção em algumas questões chaves.

No enunciado acima, é dito que André já possui um PGBL no limite da sua renda, ou seja, ele já tem essa previdência até os famosos 12%. Logo, ele não fará um PGBL, e sim um VGBL, com aquilo que exceder os 12%. O enigma, então, agora, é saber que tipo de regime tributário é mais vantajoso. Lembre-se das tabelas! Como suas netas já tem 10 anos, e André pretende presentear-las, quando estas completarem 15 anos, o prazo do investimento é de 5 anos (60 meses), o objetivo do investimento é apenas uma viagem para Walt Disney World Resort, na Flórida. Uma viagem dessa não custa mais que R\$ 10.000, por pessoa. Então, imagina-se um gasto de R\$ 20.000,00, aproximadamente, em 60 meses, ou seja, mais ou menos R\$ 350,00 por mês – para este fim. Por conta desse valor, é melhor uma tabela progressiva/tributável, pois não haverá incidência de imposto de renda. Se fosse um regime definitivo/regressivo, seriam cobrados 25% de IR, porém, como o valor não é algo exorbitante, é melhor esse outro regime.

Qual dos parâmetros abaixo NÃO deve ser considerado para calcular a aplicação ou contribuição mensal em um PGBL ou em um VGBL com renda vitalícia?

Resposta: Taxa de juros livre de risco.

Seu cliente tem uma renda mensal proveniente de salário de R\$ 10.000,00, mais R\$ 2.000,00 mensais proveniente de aluguel de um imóvel da sua propriedade. O valor máximo anual das contribuições para o PGBL que ele poderá deduzir da base do cálculo do IR será de:

Resposta: R\$ 17.280,00

Por quê?

É uma questão muito simples. Se ao total ele ganha R\$ 12.000,00 por mês (Devido a sua renda e o aluguel), devemos saber quanto ele ganha anualmente. Ou seja, R\$ 12.000,00 multiplicados por 12 meses, que resulta em R\$ 144.000,00. O PGBL é sindicato para contribuições até 12%. Logo, 12% de R\$ 144.000 é R\$ 17.280,00. Ou, posso fazer também 12% de 12.000,00 que dá 1.440,00 e depois multiplicar por 12 meses, chegando no mesmo resultado: R\$ 17.280,00.

Isaiás fará um único aporte para um VGBL e precisa definir qual a alternativa mais conveniente, considerando que ele pretende resgatar só daqui a 15 anos:

Resposta: Taxa de Carregamento de 3% e Taxa de Administração de 0% ao ano.

Por quê?

Como o investidor fará um aporte único, ou seja, uma única contribuição é melhor incidir uma taxa de carregamento sobre esse valor de contribuição e não ter taxa de administração todo ano.

Jamil fez um único aporte de R\$ 2 milhões para um VGBL há 15 anos. Considerando uma rentabilidade média de 0,6% ao mês, taxa de carregamento de 1% e taxa de administração zero, calcule a base de cálculo do Imposto de Renda. Arredonde para números inteiros:

Resposta: R\$ 3.811.680,00

Por quê?

1° Passo - Descontar a taxa de Carregamento

2.000.000 Enter 1 % - Resposta: 1.980.000,00

2° Passo - Achar o Valor Futuro

1.980.000 CHS PV 0,6 i 180 n (15 Anos = 180 Meses) FV = ? =
5.811.680,35

3° Passo - Por ser um VGBL, devemos lembrar de o IR é sobre o rendimento. Então, vamos encontrar quanto obtive de rendimento:
5.811.680 - 2.000.000 (valor aplicado inicialmente) = R\$ 3.811.680,35

Maurício, 30 anos, casado, uma filha, vinha contribuindo para um VGBL há vinte e três meses, quando teve um enfarte fulminante e veio a falecer. Na época, ele tinha optado pelo regime definitivo de tributação. Assinale a alternativa correta sobre a tributação incidente sobre os recursos acumulados:

Resposta: 25% sobre os rendimentos.

Por quê?

Vocês podem pensar "Ah, segundo a tabela regressiva, antes de 2 anos/24 meses de contribuição, deve-se incidir 35%". De fato, porém, vale lembrar que caso o contribuinte morra, antes dos seis primeiros anos, o IR cobrado sempre será de 25%.

Pedro gostaria de entender a diferença entre aplicar em um Fundo de Investimento e um Produto de Previdência. Você explica:

Resposta: Que nos Produtos de Previdência (PGBL e VGBL) o cliente pode adotar o regime tributário que lhe for mais adequado.

Ainda em relação à questão anterior, Maurício não tinha designado o beneficiário dos recursos acumulados. Sendo assim, estes recursos serão direcionados:

Resposta: 50% à esposa e 50% à filha, herdeira legal.

Mary contribui para um PGBL operado pela seguradora do conglomerado do Banco GSL. Ela decidiu trocar de banco, tornando-se cliente do Banco BCC. Mary deseja transferir os recursos do atual PGBL diretamente para o PGBL operado pela seguradora do seu novo banco, sem pagar imposto de renda. Podemos afirmar que:

Resposta: É possível, pois a portabilidade entre PGBLs permite esse tipo de transferência.

Capítulo VII

COE

O QUE É E COMO FUNCIONA UM COE?

O mercado de investimentos no Brasil vive uma grande evolução de produtos e investimentos. E a baixa atual da taxa de juros favorece ainda mais a criação de novos produtos.



Toda vez que vemos algum movimento grande de algum mercado (como dólar, inflação e bolsa), uma modalidade de investimento vira moda: o famoso COE, muitas vezes conhecido como Investimento de Capital Protegido.

O COE existe já faz um tempo nos Estados Unidos sob o nome de Notas Estruturadas, e foi regulamentado para distribuição ao público em geral no Brasil apenas em 2014.

Até 2015, os investimentos em COE estavam disponíveis apenas por meio dos bancos, que os ofereciam aos seus clientes de maior renda.

Contudo, em outubro de 2016, a Comissão de Valores Imobiliários (CVM), órgão responsável pela fiscalização do mercado financeiro, regulamentou a oferta pública do COE, permitindo sua negociação por meio de corretoras e distribuidoras de valores.

Ainda não ficou claro?

Ele nada mais é que um pacote de operações mais complexas, que envolvem diferentes ativos e posições.

Mas o que importa pro investidor comum é saber suas regras.

O COE sempre tem algumas condições para se valorizar ou não, e também um prazo para terminar ou para que alguma condição seja satisfeita.

Seu retorno depende de diversos fatores e variáveis e ele possui basicamente 2 tipos:



- **Capital em risco:** há a possibilidade de perda de capital
- **Capital protegido:** no pior dos casos o investidor tem o retorno do capital inicial investido. Por esta característica este produto tem um apelo de “não ter risco”

Realmente não é tão simples assim. A dificuldade em explicar o que é um COE é porque as possibilidades são infinitas.

Cada COE é bem diferente de outro, por isso a melhor forma de explicar é dar um exemplo.

Exemplo 01:

Exemplo real de um grande banco:

COE de dólar – “Ganhe de 8% a 18% no vencimento, atrelado à variação do dólar”

Premissas – em 1 ano, se o valor do dólar:

- Valorizar mais que 8%, você recebe a valorização, até um máximo de 18%
- Desvalorizar ou valorizar até 8%, você recebe o retorno de 8%.

Ou seja, pode-se observar que o COE é como se fosse um jogo de apostas em uma tendência – de alta ou de baixa.

Exemplo 02:

Imagine que analisando a conjuntura do cenário econômico brasileiro, João acredita que o Índice Bovespa crescerá. Ele já possui investimentos em renda fixa, mas gostaria de poder arriscar um pouco mais e aproveitar esse palpite.

Então, para não arriscar o seu dinheiro no mercado de ações, ele resolve fazer uma aposta limitada comprando um Certificado de Operações Estruturadas atrelado à Bovespa.

João assinou um contrato de ativo no valor de R\$ 100.000 com vencimento de 1 ano e ao fazer isso, o índice estava com 60.000 pontos. No final do período, a bolsa fechou em 70.000. Ou seja, ela cresceu 16,7% no ano.

Nesse caso, João conseguiu uma ótima rentabilidade, acima de uma renda fixa e sem arriscar o seu capital. Ao todo, ele conseguiu faturar R\$ 16.700 em 12 meses. Com uma alíquota de 17,5% de Imposto de Renda sobre a rentabilidade, ele colocou R\$ 13.777,50 líquido no bolso.

VANTAGENS E DESVANTAGENS



Vantagens:

- Permite investir no câmbio, mercado estrangeiro e outras opções sofisticadas, porém de forma simplificada.
- Possibilidade de alto desempenho.
- O investimento é protegido contra perdas.
- Opções com diferentes níveis de risco para diferentes perfis de investidor.
- Tributação única pela tabela regressiva de Imposto de Renda.
- Não possui taxas.

Desvantagens:

- Não possui garantia do FGC - Fundo Garantidor de Créditos. Se o emissor quebrar, não há garantia de retorno do seu capital ou o processo pode ser demorado.
- Não possui liquidez diária. Caso o dinheiro seja resgatado antes do vencimento, há risco de deságio ao vender o título.
- A garantia de 100% do capital só vale até a data de vencimento do título.
- Normalmente possuem limite de ganho máximo.

RENDIMENTO COE

Como falamos anteriormente, a rentabilidade do COE é composta por duas partes: uma parte aplicada em Renda Fixa e outra aplicada em Renda Variável.

É daí que sai a segurança do emissor em garantir o valor investido. Funciona da seguinte forma:



Para oferecer a garantia do valor investido, o banco aplica a maior parte do capital em títulos de renda fixa de baixo risco e de captação do próprio banco, como o CDB. Ou seja, o valor aplicado pode ser utilizado pelo banco para oferecer empréstimos e, assim, o banco também lucra. A menor parte do valor aplicado fica em investimentos com maior potencial de retorno e maior risco, como ações e derivativos. Assim, caso a parte variável apresente prejuízos, a parcela do investimento em Renda Fixa cobre o investimento.

Em contrapartida, há também a limitação de ganho máximo, para proteger os lucros do próprio banco.

Essa pode ser uma boa estratégia para quem está começando e deseja buscar melhores retornos, como investir na bolsa de valores, com menores riscos.

O QUE ESTÁ POR TRÁS DOS TÍTULOS?



O mercado financeiro é bastante criativo na criação de suas siglas, nomes técnicos e novos tipos de produtos de investimentos. Quando falamos em Operações Estruturadas o nome pomposo chega a dar arrepios.

Esse termo quer dizer que é possível montar uma carteira estratégica (estrutura) de aplicações financeiras com o objetivo tanto de proteger o valor aplicado, como até mesmo de garantir um ganho mínimo ao longo de um determinado período. Para isso, no entanto, é necessária uma complexa combinação entre ativos e derivativos como opções, contratos futuros, swaps, além de outros instrumentos financeiros que são em geral pouco conhecidos pela grande maioria dos investidores.

Falando em termos práticos, imagine um cenário no qual você queira investir R\$ 10.000,00 na bolsa de valores acreditando que ela vá subir muito ainda nos próximos 2 anos. Mas ao mesmo tempo, você não quer perder dinheiro caso a bolsa venha a cair nesse período.

Nessa situação, uma estrutura possível seria realizar uma aplicação de R\$ 100.000,00, sendo que R\$ 10.000,00 seriam usados para comprar ações na bolsa de valores e os outros R\$ 90.000,00 fossem aplicados, por exemplo, em títulos públicos atrelados à Selic.

Agora, supondo que a taxa de juros ficou em 10% ao ano ao longo desses 2 anos, então somente aqueles R\$ 90.000,00 aplicados nos títulos públicos teriam rendido R\$ 18.900,00. Portanto, mesmo tirando os impostos, você já teria garantido no final do período o valor total de R\$ 106.065,00 (mais inclusive do que você teria aplicado inicialmente).

Ou seja, mesmo na pior e mais catastrófica das hipóteses em que todas as empresas que você comprou ações fossem levadas à falência, zerando aqueles R\$ 10.000,00 que você tinha aplicado há 2 anos atrás, você ainda teria protegido pelo menos o valor inicial do seu dinheiro.

Claro que esse foi um exemplo bem simplista, apenas para facilitar a compreensão de uma operação estruturada.

QUEM FAZ A EMISSÃO?

A emissão dos diferentes tipos de COE é feita por bancos.

Atualmente, cerca de 13 instituições emitem COEs, segundo o Cetip, a central de registro de ativos e títulos. Confira alguns dos bancos emissores:

- Bradesco
- Citibank
- Itaú
- Safra
- Santander

VALOR MÍNIMO DO INVESTIMENTO



Para investir no COE não há um valor mínimo definido, isso irá depender do banco emissor e das opções que o distribuidor do título oferece, que pode ser o próprio banco ou uma corretora de valores.

Os investimentos mais comuns estão em uma média de R\$100 mil, mas em alguns bancos é possível encontrar Certificados a partir de R\$15 mil.

PRAZO DO INVESTIMENTO

O prazo de vencimento vai depender da estrutura do certificado e da instituição emissora. Normalmente são ofertados títulos com prazo entre 6 meses a 3 anos.

É importante lembrar que o investimento em COE não possui liquidez diária, então você precisa estar atento ao prazo do seu investimento para não ter prejuízos. Escolha um título em que você tenha certeza de não precisar do dinheiro até o prazo de vencimento.

Caso você tenha algum imprevisto e precise encerrar o investimento antes do prazo, a possibilidade será revender o título ao banco pelo valor de mercado no momento, aceitando possível deságio.

VENDA ANTECIPADA

Venda antecipada do COE: Normalmente você terá perdas se resolver sair de um COE antes do vencimento.

Por isso é muito importante que você só invista aquela quantia que você tem absoluta certeza que não irá precisar dela até o dia do vencimento do COE.

Sempre tenha reservas para emergências quando fizer investimentos que possuem uma data de vencimento que deve ser respeitada. Essa reserva você vai utilizar se precisar de dinheiro inesperadamente e com isso estará protegendo seus investimentos de prazo mais longo.

TRIBUTAÇÃO

O investimento em Certificado de Operações Estruturadas possui tributação do imposto de renda, seguindo a tabela regressiva, assim como nos investimentos em Renda Fixa. Ou seja, quanto maior o prazo do seu investimento, menor será a alíquota de IR deduzida, da seguinte forma:

Tabela regressiva imposto de renda	
Prazo do investimento	Alíquota de IR
Até 180 dias	22,5%
181 até 360 dias	20,0%
361 até 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15,0%

FGC

Emissão, Distribuição e FGC: COE é emitido por bancos. Isso significa que é importante confiar no banco que irá emitir o COE que você pretende investir. Observe que não existe proteção do FGC (Fundo Garantidor de Créditos) para investimento feito em COE.

Se você investir em CDB, LCI ou LCA de um determinado banco médio ou pequeno, você sabe que até R\$ 250 mil por CPF estão protegidos através do FGC. Já se você investir qualquer quantia em COE do mesmo banco e essa instituição quebrar, você não terá proteção sobre esse dinheiro investido no COE. Isso não significa que o banco quebrado vai sumir com seu dinheiro, mas significa que pode demorar muitos anos para que você receba seu dinheiro de volta. Por isso é importante só investir em COE de bancos com bom grau de risco. Muitos outros investimentos não oferecem proteção caso a instituição onde você investiu quebre como é o caso de investimentos em ações, debêntures, CRI, CRA, etc. e nem por isso as pessoas deixam de investir.

SAIBA COMO INICIAR OS SEUS INVESTIMENTOS EM COE

Para começar a investir em Certificados de Operações Estruturadas basta procurar pelo auxílio de uma corretora de valores, ou do seu banco. Eles te oferecerão todo o suporte que você necessita para fazer os melhores negócios nesse novo mercado, de acordo com o seu perfil de investidor.

Lembre-se de verificar se a instituição escolhida está autorizada junto à CETIP (Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos)/B3 para operar investimentos em COE, garantindo a sua segurança durante todo o processo.

Devido às suas características únicas, o investimento em COE vem ganhando popularidade a cada dia. Aproveite você também a oportunidade de diversificar os seus investimentos, aumentando consideravelmente seus ganhos, sem deixar de lado a segurança.

Bonds

O QUE É E COMO FUNCIONA OS BONDS?



O que são Bonds?

Em qualquer esfera governamental, dinheiro é necessário para que as necessidades de caixa sejam satisfeitas. Em vez de solicitarem financiamento a um banco, por exemplo, esses órgãos governamentais emitem títulos de dívida, que são os Bonds - também podem ser emitidos por uma empresa privada e o emissor concorda em pagar uma taxa de juros por ficar em poder do dinheiro do investidor.

Nem todos os Bonds pagam juros, pois alguns deles apenas têm descontos sobre o valor nominal.

Muitas vezes ocorre, por exemplo, de o investidor pagar o valor de US\$ 50 para ter o direito de receber US\$ 55 dentro de um ano. Ao fim do período em questão, quem emitiu os Bonds pagará o valor integral ao investidor.

TIPOS DE BONDS

Há vários tipos diferentes de Bonds disponíveis no mercado e eles não representam, de maneira nenhuma, propriedade quando são emitidos por empresas privadas. Eles são apenas direitos de recebimentos futuros.

Brasil

No Brasil, há o Tesouro Direto, que emite títulos de dívida pública federal com prazos e condições de resgate distintos entre si, o que proporciona várias formas diferentes para investimento. Há os prefixados e os pós-fixados, de acordo com a taxa básica de juros ou com os índices oficiais de inflação.

O Tesouro Direto é negociado com títulos variando de 2 até 45 anos de maturidade e o governo brasileiro, embora em plena crise financeira, é tido mundo afora como um bom pagador da dívida pública. No entanto, há restrições para a compra de títulos por parte de não brasileiros.

Estados Unidos

Alguns dos Bonds mais conceituados no mundo todo é o emitido pelo governo dos Estados Unidos. Eles são divididos em 3 tipos distintos: treasury bills (T-Bills), que vencem em até um ano, treasury notes (T-Notes), que vencem entre 2 e 10 anos e treasury bonds (T-Bonds), que vencem entre 10 e 30 anos.

Os Bonds norte-americanos nunca entraram em moratória em toda a história e, dentre outras razões, é relativamente simples e barato para o governo obter dinheiro para suas necessidades. Mesmo com uma dívida muito grande, a economia é dinâmica suficiente para garantir liquidez e pagar todos os credores em dia.

Reino Unido

Já no Reino Unido, os títulos são chamados de Gilts. Assim como o governo dos Estados Unidos, o governo britânico também nunca deixou de honrar os compromissos de pagamento dos títulos. Há dois tipos diferentes de Gilts, os Conventional Gilts e os Index-Linked Gilts, estes últimos sempre representando a variação de um índice britânico qualquer.

Os Conventional Gilts são mais comuns e tratam da maior parte da dívida pública britânica. O valor nominal de cada título é de £100 e possui juros pagos a cada 6 meses para os investidores. Desde 2005, há Gilts com maturidade de 50 anos, mas os mais comuns são de 5, 10 ou 30 anos.

Os Gilts atrelados a índices não são tão populares como os Conventional Gilts, sendo pagos também a cada 6 meses os juros. O índice de reajuste utilizado é o índice de preços ao consumidor britânico (RPI), que é a taxa de inflação oficial britânica.

Alemanha

Na Alemanha, esses títulos são chamados de Bunds, com maturidade que varia entre 4 e 30 anos. Eles são uma referência na Europa em relação a bom pagamento, pois a economia alemã é uma das mais fortes e estáveis de todo o mundo.

ONDE COMPRAR BONDS?



Se os títulos forem de dívida pública brasileira, eles podem ser adquiridos através do site do Tesouro Direto, depois da abertura de uma conta junto a uma corretora de valores. As taxas de administração são bem módicas, o valor mínimo para investimento é a partir de R\$ 30, e o risco de não pagamento por parte do governo brasileiro é bem baixo.

No caso de Bonds emitidos por empresas, deve-se buscar o histórico de pagamentos e a rentabilidade para verificar a viabilidade da aplicação, pois cada organização vai impor características próprias no momento da emissão.

Os Bonds são alternativas viáveis de diversificação nos investimentos, principalmente se o seu prazo de liquidação do recurso puder ser superior a 2 anos, o que trará ainda mais benefícios fiscais. O ideal é que se estude bem a empresa ou o governo emissor do título para verificar a possibilidade de não pagamento. Como os planos variam de curto a longo prazo, os planos mais distantes requerem recursos investidos em Bonds mais seguros para evitar a quebra ou falta de liquidez da empresa ou do governo pagador.

É possível comprar títulos de governos estrangeiros, como o alemão ou americano, aqui no Brasil?

Alguns países permitem a compra de títulos americanos no próprio mercado doméstico. No Brasil, a prática não é permitida. Quem quiser aplicar nesses papéis tem de abrir uma conta no exterior para investir no título emitido por outro país.

Os treasuries só podem ser negociados diretamente no mercado americano, onde o processo de compra é semelhante ao do Tesouro Direto nacional e pode ser praticado tanto por pessoas físicas quanto jurídicas. A partir da conta no exterior, o investidor consegue facilmente comprar ou vender títulos do Tesouro dos Estados Unidos (US Treasury).

Há três tipos: o “Treasury Bill”, título de curto prazo (até um ano) com valor de face de US\$ 10 mil. O papel americano de médio prazo (de 1 a 10 anos) é o “Treasury Note”, com juros pagos a cada seis meses até seu vencimento.

O título de longo prazo nos Estados Unidos, com vencimento superior a 10 anos, é chamado de “Treasury Bond”. O valor de face dele é de, no mínimo, US\$ 1 mil.



Com a conta no exterior, o investidor tem ainda a opção de aplicar recursos em títulos emitidos pelo governo brasileiro lá fora, que oferecem elevadas taxas quando comparados aos papéis americanos.

Por outro lado, no Brasil, quem não dispõe de uma conta no exterior pode adquirir os títulos por meio de fundos de investimento oferecidos por bancos e corretoras, que efetuam a compra dos treasuries e dividem o lucro entre os participantes ainda que, em termos de rentabilidade, os títulos não sejam a alternativa mais interessante.

Se, por um lado, a compra dos títulos americanos rende menos - ao contrário de ativos como ações e commodities - ela representa também menos chances de perda de dinheiro. "Se a economia mundial vai mal, as pessoas retiram o seu dinheiro de ativos de risco e migram para aqueles considerados 'portos seguros', como os treasuries, os títulos alemães e o ouro.

O status dos títulos americanos como um dos investimentos mais seguros do mundo se deve ao forte respaldo econômico providenciado pelos EUA - país que, além de mexer com os mercados de importação e exportação, tem a moeda nacional como forma de pagamento padrão em transações internacionais.

E APROVEITANDO... COMO FUNCIONAM AS APLICAÇÕES PARA NÃO RESIDENTES NO BRASIL?

O brasileiro é considerado não-residente quando entrega sua Declaração de Saída Definitiva do País, ou quando permanece no exterior por período superior a 12 meses consecutivos (há aqueles que vêm ao Brasil uma vez por ano para evitarem perder a condição de residentes).

Os brasileiros no exterior, quando se tornam não residentes, passam a ter tratamento diferenciado, similar ao estrangeiro para diversos fins:

- Não podem mais abrir conta bancária “comum” no Brasil. Passam a precisar de uma CDE (Conta de Domiciliado no Exterior) para manter reais no país (e as movimentações acima de 10 mil reais têm de ser justificadas);
- Não entregam mais DIRPF anual;
- Passam a sofrer tributação diferenciada quanto a IOF e Imposto de Renda;

Há basicamente 3 maneiras de se investir no Brasil:

Adquirir cotas de fundos no país em que vive, cujos ativos financeiros sejam vinculados a ativos brasileiros.

Uma boa opção é adquirir ETF de ações, pois diversificam necessariamente, diminuindo o risco individual (interessante para quem vive e trabalha no exterior e não pode acompanhar o dia a dia do mercado brasileiro).

Outra boa opção de fundos são os fundos de dívida pública (bonds). Como o ETF de Emerging Markets Bond ishares (porém, esse ETF citado tem apenas 3,98% de sua composição em títulos brasileiros, os demais são de outros países). Mas você pode procurar fundos que invistam exclusivamente ou prioritariamente em títulos brasileiros.

Adquirir ADR. American Depositary Receipts de companhias brasileiras, que são negociados nos Estados Unidos.

Basicamente o ADR é uma maneira de se comprar, nos Estados Unidos, ações de companhias brasileiras. As ações são compradas e custodiadas no Brasil, mas são emitidos recibos de depósitos dessas ações. Lá fora você pode adquirir esses recibos, que são lastreados em ações reais por aqui.

Abrir a CDE (Conta de Domiciliado no Exterior).

Os bancos brasileiros não são obrigados a aceitarem não residentes. Procure um que o faça (e deve ser uma agência que opere câmbio, não pode ser uma agência qualquer). Veja nesse artigo as experiências de quem já tentou (Caixa não oferece, Banco Rendimento, HSBC e Itaú, sim) e os documentos necessários. No Itaú, que não exige a presença do titular, bastando o procurador, os documentos são (conforme o artigo):

Pré-cadastro: Nome, CPF, email, telefone, escolaridade, endereço no Brasil, nome dos pais, estado civil, naturalidade;

Documentos: Cópia autenticada de identidade e CPF, comprovantes de residência no Brasil e no exterior e de renda.

Investimentos disponíveis para uma CDE:

- Somente CDB, conforme Resolução nº 4.373 do Conselho Monetário Nacional;
- Previdência, aconselhável o VGBL;

OBS: Não são permitidos aplicações em mercado de capitais (aquisição de ações), aplicações em Títulos Públicos Federais, Tesouro Direto, Bolsas de Valores, Mercadorias e Investimentos estruturados

Capítulo VIII

Medidas & Análises

O QUE É E COMO FUNCIONA O BETA?

β

O Índice Beta é um indicador que mede a sensibilidade de um ativo em relação ao comportamento de uma carteira que represente o mercado. Por exemplo: É a relação entre a variação do retorno de uma ação (ativo) e o Ibovespa (mercado).

Portanto, o Índice Beta é uma *medida do risco* que um investidor está exposto ao investir em um ativo, em particular, em comparação com o mercado, como um todo.

Fórmula

A fórmula do Índice Beta é bem simples:

$$\beta_a = \frac{\text{Cov}(r_a, r_p)}{\text{Var}(r_p)},$$

onde:

- ▶ β_a = Beta
- ▶ r_a = Retorno do Ativo
- ▶ r_p = Retorno do Portfólio (Também pode ser usado como r_m = Retorno do Mercado)

Índice Beta e sua Usabilidade

Basicamente, podemos dividir o Beta em 3 categorias:

Beta Alto/Agressivo: $\text{Beta} > 1$

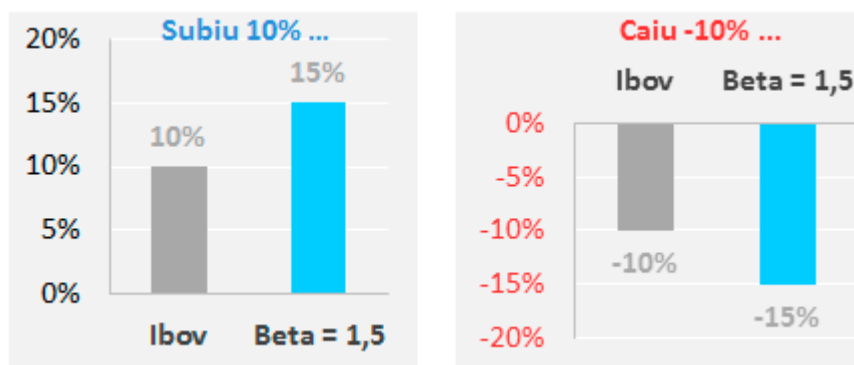
Beta Neutro: $\text{Beta} = 1$

Beta Baixo/Defensivo: $\text{Beta} < 1$

Veja os exemplos abaixo para entender a relação:

Beta Alto (Agressivo):

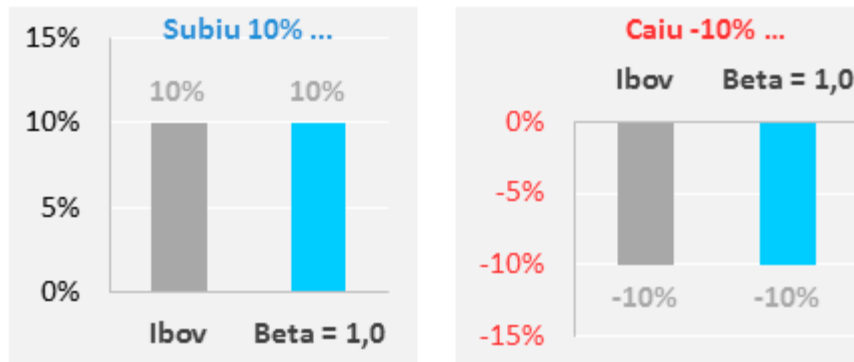
Beta = 1,5



Neste caso o ativo com Beta de 1,5 tem 1,5x mais risco do que o mercado.

Beta Neutro:

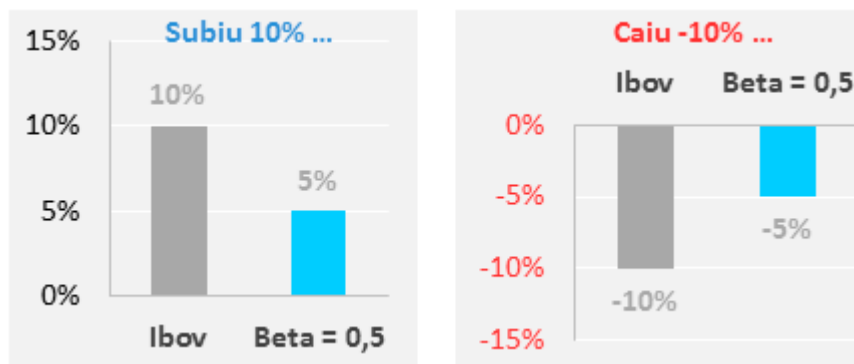
Beta = 1,0



Neste caso o ativo com Beta de 1,0 tem o mesmo nível de risco que o mercado.

Beta Baixo (Defensivo):

Beta = 0,5



Neste caso o ativo com Beta de 0,5 tem metade do risco em relação ao mercado.

Problemas com o Beta

Apesar de parecer uma boa medida do risco, existem alguns problemas em contar apenas com o valor beta para determinar o risco de um investimento.

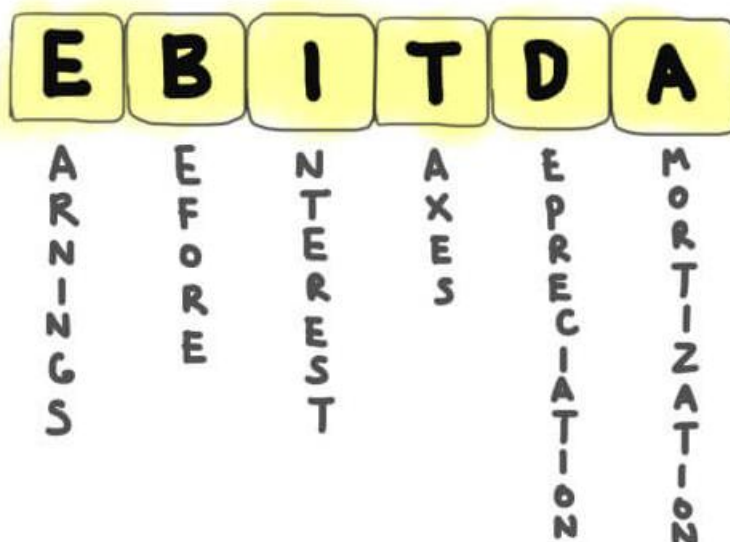
Beta se baseia no passado e a história nem sempre é uma previsão apurada do futuro. Beta também não leva em conta mudanças em andamento, tais como novas linhas de produtos ou inovações na indústria.

Beta sugere a volatilidade do preço de uma ação relativa a todo o mercado. A volatilidade pode ter um viés para cima ou para baixo. Assim, num mercado altista, uma ação valorizando acima da tendência teria um beta superior a 1.

Vale sempre lembrar que, como uma medida de volatilidade relativa, o uso do beta não é restrito ao mercado de ações. Ele pode ser usado em qualquer mercado, como, por exemplo, em fundos de renda fixa, comparando o desempenho de diversos fundos de investimento em relação a uma medida da taxa de juro do mercado.

Mais do que isso, pode ser utilizado também para medir quantitativamente como determinados mercados, por exemplo, ações e câmbio, irão reagir a alterações em parâmetros como a taxa de juro.

O QUE É E COMO FUNCIONA O EBITDA?



Ebitda é a sigla em inglês para Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization. Em português, “Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização” (também conhecida como Lajida). É um indicador muito utilizado para avaliar empresas de capital aberto.

Se você ler uma entrevista de um analista de mercado, é provável que verá a repetição desse termo em diversas respostas. E não é por acaso.

Com ele, é possível descobrir quanto a empresa está gerando com suas atividades operacionais, não incluindo investimentos financeiros, empréstimos e impostos.

Dessa forma, a divulgação do Ebitda é uma forma de o investidor descobrir qual é a realidade financeira da companhia e se ela está melhorando sua competitividade e a sua eficiência ano a ano.

Mas atenção: apesar de ser um indicador importante, o Ebitda não é o único instrumento de avaliação de empresas na bolsa de valores. É importante analisar informações como alavancagem e lucros, por exemplo.

O Ebitda representa a geração operacional de caixa da companhia, ou seja, *o quanto a empresa gera de recursos apenas em suas atividades operacionais, sem levar em consideração os efeitos financeiros e de impostos.*

Para ficar mais claro, vamos a uma fala do professor de contabilidade Ariovaldo dos Santos, da Universidade de São Paulo, em entrevista à Revista Exame:

“O Ebitda mostra o potencial de geração de caixa de um negócio, pois indica quanto dinheiro é gerado pelos ativos operacionais.”

Portanto, o Ebitda é um número muito interessante para analisar a competitividade e a eficiência da empresa, especialmente em comparação ano a ano e com os concorrentes.

Isso se deve ao fato de que o indicador não leva em conta questões como financiamentos, impostos, amortização e depreciação dos ativos.

Assim, por exemplo, duas empresas de países diferentes podem ser postas lado a lado em uma planilha sem interferências dos juros altos que uma paga ou dos impostos mais baixos da outra.

Embora seja muito utilizado, esse indicador, por si, não revela a situação completa das finanças da empresa. E pode levar a muitos erros, caso não seja complementado com mais dados, conforme Eduardo de Oliveira, sócio responsável por finanças corporativas e reestruturação de empresas da consultoria Deloitte.

“As pessoas começam a usar o Ebitda como se fosse uma medida exata de valor de empresa, mas ele é um instrumento que mostra, quando muito, se o negócio deve ou não ser analisado a fundo”, afirma Oliveira, também em entrevista à Revista Exame.

Mas então, para que serve o Ebitda?

Como já dito, o Ebitda ajuda a analisar a geração de caixa de uma empresa, medindo com maior precisão a produtividade e a eficiência do negócio.

Isso acontece porque ele desconsidera algumas variáveis complexas, como a tomada de financiamentos, que podem ser analisadas sob uma ótica própria.

Saber se a empresa dá lucro ou prejuízo é fundamental, mas contar apenas com esse dado primário em uma análise não é o melhor caminho para um bom diagnóstico financeiro.

O Ebitda ajuda a ir além da conjuntura de financiamentos e alavancagem em que a empresa está inserida e mostra com maior clareza a situação operacional.

Mas lembre-se que, ao pesquisar sobre uma empresa, o Ebitda é um indicador que deve ser usado em conjunto com outros números, como lucro líquido, evolução do faturamento, situação dos custos, endividamento e lucro por ação.

Como calcular o Ebitda?

Para calcular o Ebitda, é necessário antes descobrir o lucro operacional.

No Brasil, ele resulta da subtração, a partir da receita líquida, do custo das mercadorias comercializadas, das despesas operacionais e das despesas financeiras líquidas (despesas menos receitas com juros e instrumentos financeiros).

Depois, é preciso adicionar ao lucro operacional a depreciação e a amortização inclusos no custo de mercadoria vendida e nas despesas operacionais. O motivo é que essas contas não se constituem de uma redução efetiva do caixa no período.

Além disso, você deve somar ainda a despesa financeira líquida, uma das variáveis que não está no escopo operacional do negócio.

Ou seja, você vai acrescentar juros, amortização e depreciação ao lucro operacional líquido antes dos impostos.

Para quem pensa em investir em uma empresa de capital aberto na bolsa de valores brasileira, a boa notícia é que elas costumam publicar esse indicador em seus balanços, para facilitar o trabalho dos analistas do mercado.

Lucro operacional

Lucro operacional é o aquele gerado pela operação do negócio, subtraindo despesas administrativas, comerciais e operacionais. Ele oferece uma visão bem completa sobre os resultados financeiros da empresa.

Ele é calculado com esta fórmula:

$$\text{Lucro operacional} = \text{Lucro Bruto} - \text{Despesas Operacionais} + \text{Receitas Operacionais.}$$

Esse valor faz parte da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE). Esse documento é um resumo dos resultados em um período, geralmente um ano. É uma das melhores ferramentas para analisar empreendimentos e é bastante usada no mercado.

É importante não confundir lucro operacional com o lucro bruto. O lucro bruto, na verdade, é um estágio anterior: dele, subtraem-se as despesas administrativas, comerciais e operacionais para chegar posteriormente ao lucro operacional.

Exemplo prático de Ebitda

Em março de 2017, a Petrobras divulgou seus resultados financeiros referentes ao último trimestre de 2016. Entre os dados, está o Ebitda da empresa e sua evolução ao longo do ano.

Informações como essas são muito úteis para os investidores que pensam em aplicar na Petrobras.

Com esses dados, eles podem tomar decisões mais bem embasadas a respeito da saúde financeira da estatal e de suas perspectivas de geração de caixa nos próximos meses.

Mas antes de chegar ao Ebitda, é importante contextualizar os resultados e mostrar a importância de outros indicadores.

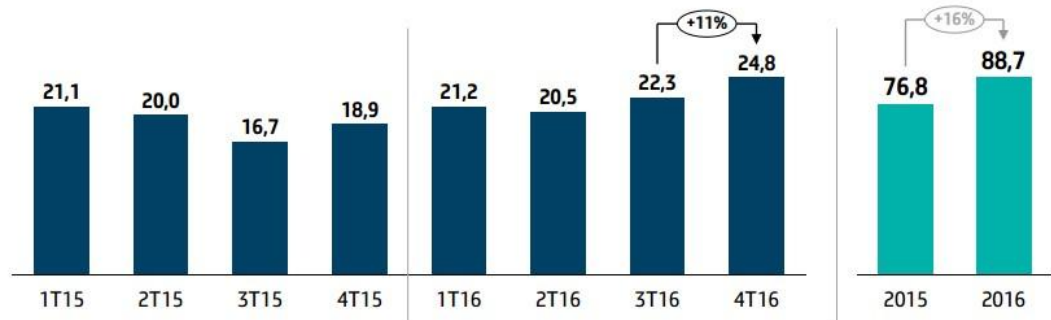
No consolidado de 2016, a Petrobras teve um prejuízo líquido de R\$ 14,824 bilhões. Esse foi o terceiro ano seguido de prejuízos para a estatal, que havia registrado um recorde negativo de R\$ 34,8 bilhões em 2015 e perdas de R\$ 21,6 bilhões em 2014.

Por outro lado, no último trimestre de 2016, a Petrobras teve lucro de R\$ 2,5 bilhões, após um prejuízo de R\$ 16,4 bilhões no terceiro trimestre. A previsão do mercado, porém, era de lucro maior, de R\$ 3,7 bilhões no último período do ano.

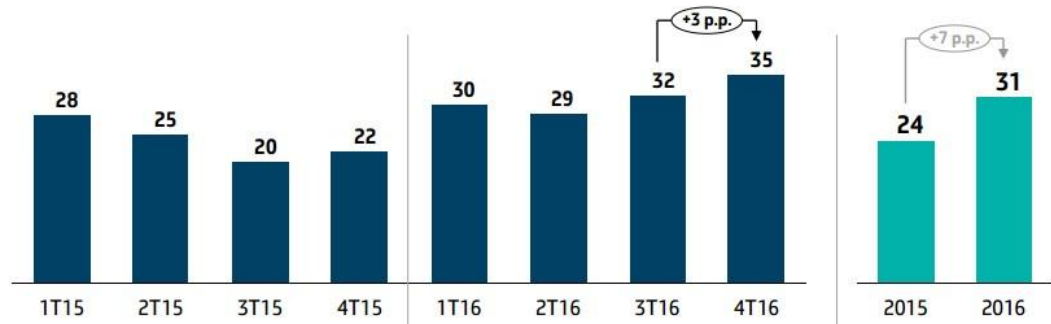
No mesmo informe, a estatal explicou os motivos para os prejuízos recentes (reavaliação dos ativos) e comunicou a redução de seu endividamento, que teve queda de 20% do fim de 2015 (em R\$ 392 bilhões) para o fim de 2016 (em R\$ 314,2 bilhões).

Com destaque para o aumento do EBITDA

EBITDA Ajustado (R\$ Bilhão)



Margem EBITDA Ajustado (%)



Além disso, a publicação prevê mais um ano sem pagamento de dividendos aos acionistas, já que as contas ainda não o permitem, de acordo com o presidente da Petrobras, Pedro Parente.

Por fim, aquela informação que aguardávamos: o Ebitda. Ele foi de R\$ 24,8 bilhões no quarto trimestre e de R\$ 88,7 bilhões em 2016, 16% superior em relação a 2015.

O Ebitda é confiável?

O Ebitda é um indicador confiável para a tendência de lucros da atividade principal de uma empresa.

Mas para usá-lo adequadamente, é preciso levar em conta suas limitações.

Uma delas é que ele pode oferecer uma falsa noção da efetiva liquidez da empresa.

É comum que gestores contratem financiamentos para alavancar suas operações, o que leva a casos em que as despesas financeiras se tornam superiores às receitas.

No fim das contas, é possível ter um Ebitda positivo e uma demonstração de resultados com prejuízo líquido.

Além disso, o Ebitda não deixa claro qual será o reinvestimento necessário nos ativos nos próximos anos, o que também pode promover uma visão distorcida da saúde financeira da empresa.

Ou seja, avaliar uma empresa exclusivamente através desse indicador pode não proporcionar as respostas mais corretas sobre as habilidades de geração de caixa no futuro.

Por isso, esse indicador não é o único avaliado pelos especialistas e analistas do mercado.

Hoje os resultados são percebidos também considerando o “lucro por ação” e o Fluxo de Caixa Operacional, para apresentar uma dimensão mais completa da capacidade da empresa em se sustentar, crescer e dar lucro.

Vantagens do Ebitda

Entre elas, estão:

- Oferece uma régua importante para o analista determinar a produtividade e a eficiência de um negócio, já que retira da equação os efeitos de decisões contábeis e financiamentos
- A evolução do Ebitda ao longo dos anos mostra aos acionistas a capacidade da empresa em promover e entregar eficiência e produtividade
- A comparação do Ebitda de diferentes empresas, inclusive de diferentes setores, fornece análise de competitividade ao remover o impacto dos custos de financiamentos, que podem ser muito altos em indústrias pesadas e de tecnologia
- Essa comparação pode ser até de duas (ou mais) empresas de países diferentes, já que o Ebitda acaba sendo um indicador universal, especialmente porque deixa de fora fatores locais, como a tributação.

Desvantagens do Ebitda

Entre as desvantagens, podemos elencar:

- O uso exclusivo do Ebitda como indicador elimina da lupa de análise, por exemplo, uma possível alta alavancagem que pode comprometer os resultados e o caixa no futuro
- Uma empresa que investe em ativos financeiros para o seu futuro não terá esse esforço de economia recompensado pelo Ebitda e passará batido de um analista que se basear apenas nesse indicador
- A liquidez de uma empresa não pode ser determinada pelo Ebitda, e essa capacidade de converter investimento em dinheiro também é essencial para compreender o valor real da companhia.
- Investidores leigos podem não entender que um Ebitda positivo pode esconder prejuízo líquido da empresa.

O QUE É A FAMOSA VOL?



Intuitivamente, você já sabe o que é risco: é a probabilidade de perder alguma coisa, certo?

No seu dia a dia, essa definição basta. Tem o risco de pegar trânsito (e perder o começo da reunião), o risco de chover no fim de semana (e perder a praia)...

Já quando o risco é de perder o seu dinheiro, convém um pouco mais de precisão para compreender o quanto você pode perder com um investimento.

O que é o risco de um investimento?

Quantas vezes você já ouviu falar sobre o “humor” do mercado?

Os preços de boa parte dos ativos financeiros em que as pessoas investem podem subir ou descer todos os dias. Essa característica não é exclusividade do mercado de ações. Até mesmo alguns tipos de títulos públicos, que são aplicações de renda fixa, oscilam bastante no curto prazo. É nessa oscilação que é possível estimar o risco.

Quanto mais intensa a oscilação (para cima ou para baixo), maior a chance de você ganhar e também de perder dinheiro com um investimento.

A principal medida estatística do risco de um determinado ativo financeiro é a sua volatilidade/desvio padrão. (Há outras estatísticas sobre o risco, complementares à volatilidade, como por exemplo o teste de estresse).

A volatilidade é muito usada em boa parte porque ela vem de uma fórmula matemática elegante e relativamente simples que permite comparações entre riscos de ativos muito diferentes entre si. Se você sabe que o fundo imobiliário X tem volatilidade 5% e que a ação da empresa Y tem volatilidade 10%, então investir em Y é duas vezes mais arriscado — do ponto de vista de volatilidade — do que investir em X. Podemos comparar os números.

Mas afinal, o que é a volatilidade?

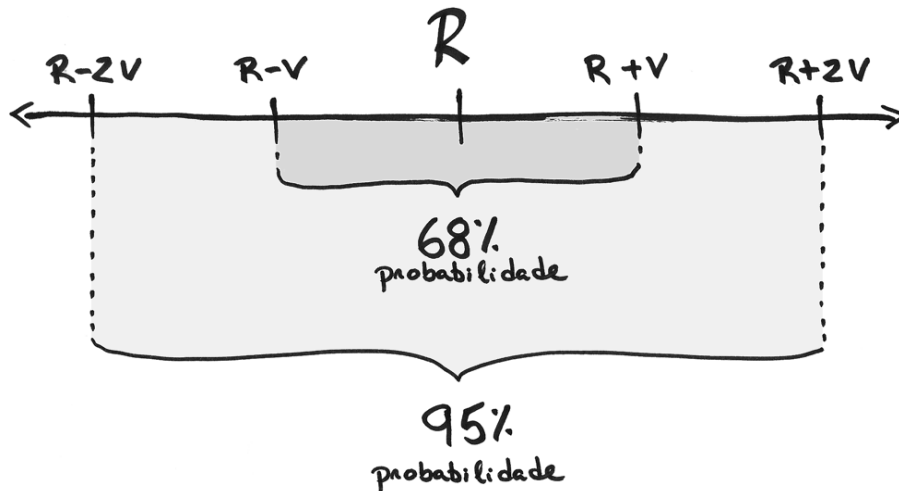
Em linhas gerais, a volatilidade de um ativo mede o quanto a sua rentabilidade tipicamente pode destoar da sua rentabilidade esperada ao fim de um ano.

Se você investir numa carteira com rentabilidade esperada de $R\%$ e com volatilidade de $V\%$, então tipicamente a rentabilidade do seu investimento ao final de um ano vai ficar no máximo a $V\%$ da rentabilidade esperada.

A regra de bolso é a seguinte: a rentabilidade vai ficar entre $(R-V)\%$ e $(R+V)\%$ com 68% de probabilidade, ou seja, isso vai acontecer em cerca de dois terços dos casos.

Se ampliamos para a possibilidade de a rentabilidade ficar no máximo a $2V\%$ (duas vezes a volatilidade) da rentabilidade esperada — ou seja, entre $(R-2V)\%$ e $(R+2V)\%$ — então a probabilidade disso acontecer vai para 95%; isso significa 19 vezes a cada 20 casos! A figura abaixo ilustra essa ideia:

R = Rentabilidade esperada
 V = Volatilidade



Repare que, com essa definição, o risco não abrange apenas a possibilidade de perder dinheiro. O risco — quando medido por meio da volatilidade — inclui também a possibilidade de obter retornos acima do esperado.

Ainda assim, a gestão de risco é sempre voltada primordialmente a limitar ao máximo as possibilidades de perda. Para isso, existe toda uma coleção de métricas de risco, incluindo os já mencionados testes de estresse.

Cuidado: existem outros tipos de risco

Vale lembrar que existem ainda outros tipos de risco além do risco de oscilação dos preços dos ativos. Por exemplo, alguns ativos de renda fixa, como fundos de crédito privado, CDB, LCI e LCA, têm volatilidade praticamente nula, porque seus preços quase não oscilam no curto prazo. Mas isso não significa que o risco desses ativos é nulo. Quando você perde dinheiro com eles, perde um montão de uma vez: é o risco de calote.

O QUE É E COMO FUNCIONA O ROE?

ROE é a sigla para o termo em inglês Return on Equity, que significa Retorno sobre o Patrimônio.

Este é um indicador que mede a capacidade de agregar valor de uma empresa à partir de seus próprios recursos e do dinheiro de investidores.

Nada mais é que o retorno total do Lucro Líquido, medido como porcentagem do patrimônio líquido dos acionistas.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido mensura a rentabilidade de uma corporação ao revelar o quanto de lucro a companhia gera com o dinheiro investido pelos acionistas.

O ROE é expresso como uma porcentagem e é calculado da seguinte maneira:

$$ROE = \text{Lucro Líquido} \div \text{Patrimônio Líquido}$$

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

O lucro líquido é relativo ao ano fiscal completo (antes dos dividendos pagos aos detentores de ações ordinárias, mas depois de dividendos pagos para ações preferenciais.) Vale lembrar que o patrimônio líquido não inclui ações preferenciais.

O ROE também é conhecido como "retorno sobre o valor líquido" (RONW).

Mas qual a função do ROE?

O ROE é útil para comparar a rentabilidade de uma empresa com a rentabilidade de outras do mesmo setor.

Existem diversas variações sobre a fórmula que os investidores podem usar:

1) Investidores que desejam ver o retorno sobre o capital acionista ordinário (ROCE) podem modificar a fórmula acima pela subtração dos dividendos preferenciais do lucro líquido e subtraindo ações preferenciais do patrimônio líquido, da seguinte forma:

$$ROCE = \frac{\text{lucro líquido} - \text{dividendos preferenciais}}{\text{capital acionista ordinário}}$$

2) O retorno sobre o patrimônio líquido também pode ser calculado pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido médio. Este é calculado pela soma do patrimônio líquido no início e no final de um período e dividido o resultado por dois.

3) Investidores também podem calcular a variação do ROE usando primeiro o valor do patrimônio líquido inicial de um período como denominador, para determinar o ROE inicial e, em seguida, usando o patrimônio líquido final de um período como denominador para determinar o ROE final.

O cálculo de ambos ROEs iniciais e finais permite que um investidor determine a mudança de rentabilidade no período.

Pontos importantes para lembrar:

- Se novas ações são emitidas, utilize a média ponderada do número de ações ao longo do ano.
- Para as empresas de alto crescimento, você deve esperar um ROE maior.
- Calculando a média ROE dos últimos 5 a 10 anos você pode ter uma melhor ideia do crescimento histórico da empresa.

Quando considerar um ROE "bom"

Atualmente um ROE é considerado bom quando acima de 15% (anual). Para efeitos de comparações, utiliza-se empresas do mesmo setor – e sempre observando a média dos últimos 5 anos para verificar a constância do indicador em cada uma delas.

Cuidados necessários

Um ROE alto não mostra se a empresa tem uma dívida alta. Lembre-se que $\text{patrimônio líquido} = \text{ativo} - \text{passivo}$. Assim, se duas empresas possuírem a mesma quantidade de bens (ativos), e gerarem o mesmo lucro líquido, a que tiver mais dívida terá um ROE maior. Como podem ver, isso pode mascarar problemas de endividamento.

Outro problema é quando, por algum motivo, o lucro líquido da empresa foi aumentado por eventos não operacionais. O ROE será maior, mas de forma distorcida. Mas nesse caso é possível se proteger comparando o EBIT (lucro operacional da empresa, antes de impostos e juros) com o lucro líquido da empresa. Se o Lucro Líquido for muito superior ao EBIT, possivelmente há distorção nos lucros líquidos e conseqüentemente nos indicadores que o utilizam em suas fórmulas.

O QUE É E COMO FUNCIONA O ROI?

O retorno sobre investimento, ou ROI (em inglês, "return on investment") é uma métrica usada para medir os rendimentos obtidos a partir de uma determinada quantia de recursos investidos.

Na prática, essa conta mostra quanto a empresa ganhou ou perdeu em relação ao que investiu e administrar futuros investimentos. Os resultados obtidos através do cálculo servem para avaliar, por exemplo, como investimentos em marketing contribuem para os resultados da empresa e identificar o prazo do retorno financeiro dessas iniciativas.

Além disso, modificar metas comerciais para resultados mais realistas, motivar mais a equipe e proporcionar aumento nas vendas e lucros, bem como corte de despesas desnecessárias, são consequências de calcular o ROI regularmente. Originalmente usada na área de finanças, a taxa ROI é hoje muito utilizada para avaliar investimentos ligados ao marketing e publicidade.

O cálculo é feito da seguinte forma: subtrai-se o ganho obtido a partir do investimento pelo investimento inicial e, em seguida, divide-se esse resultado pelo investimento inicial. A fórmula fica da seguinte maneira:

$$\text{ROI} = (\text{Ganho obtido} - \text{Investimento inicial}) / \text{Investimento inicial}$$

Por exemplo, se o ganho obtido foi de 500.000 reais e o investimento inicial foi de 100.000 reais, então:

$$(500.000 - 100.000) / 100.000 = 4$$

Isso significa que o retorno foi de quatro vezes o investimento inicial. Para estabelecer a ROI em forma de porcentagem, multiplica-se o resultado do cálculo acima por 100. No exemplo citado, o retorno sobre investimento foi, então, de 400%. Uma observação importante é que o valor do investimento inicial deve incluir o dinheiro gasto em todo o processo e o tempo despendido. Assim, toda e qualquer despesa, por menor que seja, tem que ser incluída se o objetivo é ter um resultado preciso.

Apesar de ser um cálculo simples, é importante lembrar que certos fatores externos influenciam no sucesso de um investimento, o que dificulta a mensuração perfeita do ROI. Por exemplo, o investimento em comunicação e marketing da concorrência exerce impacto no desempenho das ações criadas pela empresa, de forma que o consumidor é abordado por estímulos diferentes e simultâneos, que se influenciam.

Além disso, o valor do ROI não está estipulado como positivo ou negativo. A empresa que faz o cálculo é que determina qual valor quer alcançar e as margens dos seus resultados. Um resultado de 100% de retorno pode ser considerado satisfatório em determinado caso e insatisfatório em outro.

O cálculo do ROI possui diversas metodologias, algumas simples, outras nem tanto. Cada metodologia varia em função da finalidade ou do enfoque que se deseja dar ao resultado. A seguir estão algumas das mais conhecidas e facilmente encontradas em livros de Contabilidade, Economia e Finanças.

$$ROI = (\text{Lucro Líquido} \div \text{Vendas}) \times (\text{Vendas} \div \text{Total de ativos})$$

Representa a relação entre a lucratividade e o giro dos estoques.

$$ROI = \text{Lucro líquido} \div \text{Total de ativos}$$

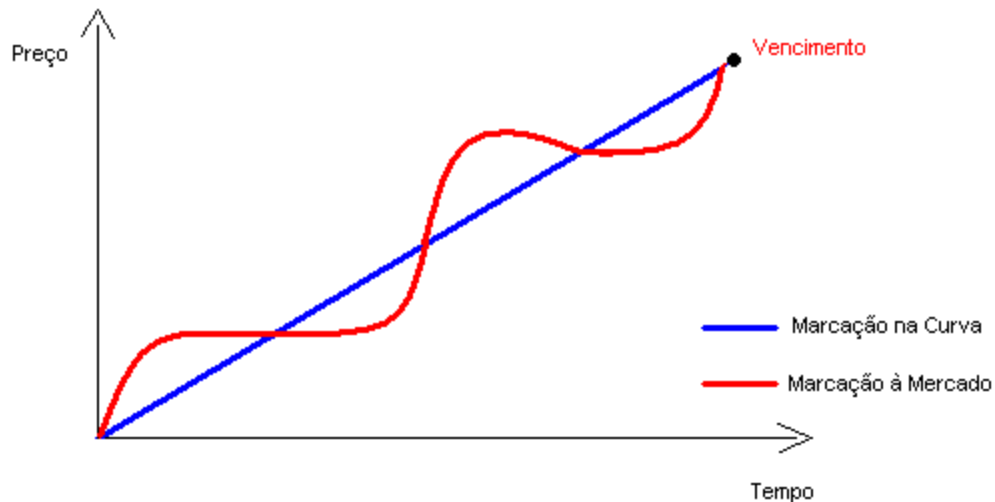
Representa o retorno que o ativo total empregado oferece. Utilizado geralmente para determinar o retorno que uma empresa dá.

$$ROI = \text{Lucro Operacional Antes do IR} \div \text{Investimentos}$$

Representa o retorno que determinado investimento oferece.

Geralmente é utilizado para determinar o retorno de investimentos isolados. Invertendo-se a relação ($ROI = \text{Investimento} \div \text{Lucro Líquido}$), obtém-se o tempo necessário para se reaver o capital investido.

O QUE É E COMO FUNCIONA A MARCAÇÃO A MERCADO?



Marcação a mercado é a atualização, normalmente diária, do preço de um ativo de renda fixa ou da cota de um fundo de investimento. Se você aplica em fundos, talvez já tenha percebido essa variação diária nos preços das cotas.

Grosso modo, a marcação a mercado permite que você saiba quanto receberia hoje se vendesse aquele título ou aquela cota. Ou ainda, no caso de um fundo, por quanto seria possível vender, hoje, todos os investimentos que compõem sua carteira.

Compreender o conceito de marcação a mercado é importante porque o comportamento dos preços e das cotas de certos fundos de investimento e títulos de renda fixa pode ser difícil de entender.

Marcação a mercado de uma carteira de títulos de renda fixa

Quem compra um título de renda fixa público ou privado receberá uma rentabilidade já definida no ato do investimento.

No caso dos pós-fixados, será a variação de uma taxa de juros (Selic/CDI); nos prefixados, um percentual determinado; e nos títulos atrelados à inflação, uma taxa prefixada mais a variação de um índice de preços.

Porém, se você já investiu em renda fixa, talvez já tenha notado que a quantia aplicada muda diariamente. E as variações nem sempre parecem condizentes com a rentabilidade contratada.

Isso ocorre porque o preço de mercado de cada título varia diariamente. Consequentemente, o valor que você investiu em cada título também é atualizado.

Todos os dias, investidores negociam títulos públicos e privados. Também apostam na alta ou na queda da taxa DI no mercado futuro de juros.

Essas negociações cristalizam as expectativas do mercado em relação às taxas básicas de juros (Selic/CDI), com base nas perspectivas para a economia, e contribuem para a formação dos preços dos títulos de renda fixa.

Com isso, os títulos de renda fixa que você tem na sua carteira são marcados a mercado. Isto é, o valor que você investiu neles é atualizado conforme o preço do título a cada dia.

Basicamente, títulos pós-fixados têm seu preço de mercado corrigido diariamente conforme a variação da taxa de juros que serve de referência para a sua remuneração, seja a Selic ou o DI.

Já os preços dos títulos prefixados e atrelados à inflação variam conforme as expectativas do mercado para a taxa básica de juros (CDI/Selic) até a data de vencimento do título.

Quando o mercado espera aumento dos juros, a remuneração do título sobe e seu preço tende a cair; quando uma queda de juros é esperada, a remuneração do papel cai e o preço sobe.

No caso dos títulos atrelados à inflação, também ocorre uma correção calculada com base na variação da inflação.

Portanto, a taxa de juros e o preço de mercado de cada título de renda fixa mudam a cada dia. Mas isso não quer dizer que a rentabilidade esperada para o título que você tem na carteira também mude.

Se levar o título até o vencimento, o investidor receberá exatamente a remuneração contratada no dia em que comprou aquele papel. A rentabilidade que era prometida na data do investimento é a que conta.

As mudanças nos preços de mercado só vão afetar o investidor se ele decidir vender ou resgatar seu título antes do vencimento.

Nesse caso, ele deverá vender ou resgatar o papel pelo preço de mercado, o que pode acarretar uma rentabilidade diferente da que foi contratada.

No caso dos títulos prefixados e atrelados à inflação, os preços podem subir ou descer. A venda, portanto, pode ocorrer por um preço menor que o da compra, acarretando remuneração negativa. Isso pode ocorrer em momentos em que a perspectiva passa a ser de alta nos juros.

Em suma, sua carteira de títulos de renda fixa será marcada a mercado. Mas se sua intenção for ficar com os papéis até o vencimento, você não precisa se preocupar com isso.

Entendendo na Prática uma marcação de um ativo pré-fixado:

Para entendermos bem a marcação a mercado, devemos levar em consideração 3 períodos de tempo: o da aplicação, o do vencimento, e o do resgate antecipado.

Vamos imaginar que João aplicou em uma LTN em um momento X da sua vida. João aplicou R\$ 463,45, a uma taxa pré fixada de 15,75% a.a., para em 2021 resgatar R\$ 1.000,00.

João, um ano antes, em 2020, precisou resgatar o título; ou seja, resgatou antecipadamente. Nesse momento o mercado estava pagando uma taxa maior para esse título, estava pagando 17%. Quando João vai receber em conta?

Vamos fazer as contas:

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}$$

$$PU = (1.000) / (1+0,17)^1$$

$$PU = 1.000 / 1,17$$

$$PU = R\$ 854,70$$

João está feliz que vai pegar R\$ 854,70, pois é mais do que aplicou inicialmente, mas esse valor seria o valor justo do título?

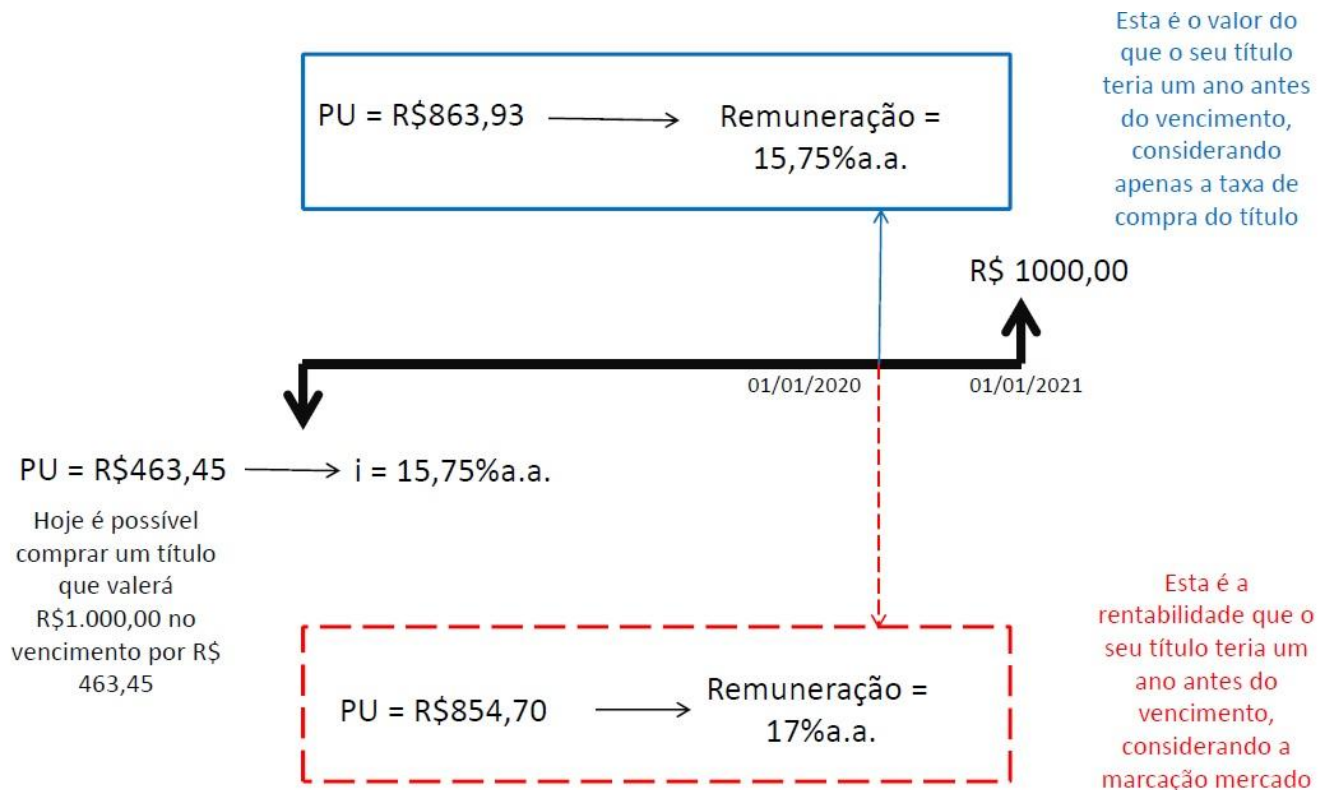
Se João tivesse resgatado a taxa de compra - que o mercado estivesse pagando no momento (15,75% a.a.), teria resgatado mais. Vamos ver?

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}$$

$$PU = (1.000) / (1+0,1575) ^ 1$$

$$PU = 1.000 / 1,1575$$

$$PU = R\$ 863,93$$



Viu só? No dia, o valor justo seria maior, e por isso chegamos a conclusão de que, comprando um pré-fixado, há oscilações todos os dias.

Mas e se o investidor resgatasse com uma taxa a mercado de 14%?
Vamos ver?

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^n}$$

$$PU = (1.000) / (1+0,14)^1$$

$$PU = 1.000 / 1,14$$

$$PU = R\$ 877,19$$

Basicamente, se a taxa de juros do mercado estiver maior do que a da sua compra “você perderia dinheiro”. Se estiver menor, “você ganharia dinheiro”.

Logo, quanto maior a taxa, no denominador (parte de baixo da fração), menor o valor do PU. E quanto menor a taxa, no denominador, maior o valor do PU. É por isso que você os especialistas dizendo que a taxa de juros pré fixadas se beneficiam no cenário de queda de taxa, pois se diminuo da taxa, aumento o valor em ‘Valor Presente’, ou seja, maior meu PU.

Logicamente o investidor, nesse caso acima, não auferiu perdas, pois o valor de resgate seria maior que o valor da aplicação inicial, mas existe essa possibilidade. Por isso é importante avaliar as possibilidades.

Marcação a mercado nos fundos de investimento

Uma cota é a fração mínima de um fundo de investimentos. Quando você investe num fundo, você está, na realidade, comprando cotas daquele fundo.

O valor da cota de um fundo resulta da divisão do seu patrimônio líquido pelo número de cotas existente.

As cotas dos fundos de investimento são marcadas a mercado para que os cotistas recebam a remuneração correta no resgate, sem que haja transferência de lucro ou prejuízo entre eles. Ela garante que as cotas sejam sempre negociadas por seu valor de mercado.

O cálculo da cota de um fundo leva em conta o preço de mercado de cada ativo que compõe sua carteira. Somam-se os valores diários de todos os ativos da carteira e divide-se o resultado pelo número de cotas.

Os preços de mercado de alguns ativos são divulgados publicamente.

Por exemplo, os preços dos títulos públicos são divulgados diariamente pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima), servindo como base para o cálculo dos preços das cotas dos fundos que investem nesses papéis.

Já os fundos que investem em ativos de renda variável, como as ações, calculam o preço das suas cotas com base no valor médio diário de negociação dos papéis que compõem sua carteira, conforme divulgado pela Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa).

Fundos que investem em outros fundos tomam por base os preços das cotas dos fundos nos quais investem.

Ativos que não sejam negociados em mercado regulado ou que não tenham liquidez devem ser precificados pelo administrador do fundo.

Assim, se os ativos que compõem a carteira de um fundo se desvalorizarem, o valor de sua cota cai e ocorre um rendimento negativo. Da mesma forma, se os ativos se valorizarem, o valor da cota sobe e o rendimento é positivo.

O QUE É E COMO FUNCIONA A DURATION?



Se você investe em títulos públicos prefixados e indexados à inflação, a gestão do duration (a tradução literal é “duração”, mas ninguém fala assim) é vital para o controle do risco da sua carteira de investimentos.

Resumidamente, o duration é o tempo médio em que você recebe os pagamentos de um investimento. Mas, calma, vamos entender isso com a ajuda de algumas analogias.

Para começar, vamos relembrar como funciona um título público?

Imagine que você emprestou uma sacola contendo 100 moedas de ouro para o seu vizinho, o João, que prometeu devolver o empréstimo daqui a dois anos. Para oficializar a promessa, ele assinou e entregou para você um papelzinho que registra o valor do empréstimo e a data do pagamento.

Pois bem: o papelzinho é um título público. O João é o governo. E você é você.

Vamos chamar esse título de título A.

As 100 moedas de ouro que você emprestou e que o João vai devolver ao fim do período acordado são o principal do título.

Se houvesse sacolinhas intermediárias, pagas antes do vencimento do título, elas seriam chamadas de cupons do título. (O título A não tem cupom, mas logo veremos exemplos com um ou mais cupons.)

Já a maturidade desse “contrato” de empréstimo com o João é de dois anos. A maturidade é exatamente isto: quanto tempo falta para o empréstimo ser integralmente devolvido.

No exemplo do título A, o duration, assim como a maturidade, é de dois anos. Já vamos chegar à definição mais completa do conceito, mas isso já nos dá uma primeira pista: tal qual a maturidade, o duration é medido em unidades de tempo — em dias ou meses ou anos, o que for mais conveniente.

Agora vamos modificar um pouco o exemplo inicial para obter um caso onde o duration difere do vencimento. Esse novo exemplo vai nos ajudar a entender o que exatamente é o duration.

Digamos que você emprestou a sacola de 100 moedas de ouro para o João, mas dessa vez ele se comprometeu a adiantar 50 das 100 moedas daqui a 1 ano, e depois devolver as 50 restantes daqui a 2 anos. É o título B. Nesse caso, a maturidade do contrato permanece como antes: dois anos. Mas o duration muda.

Para entender como isso funciona, vamos visualizar o título B ao longo de uma barra que representa a passagem do tempo, e sobre a qual estão as duas sacolas de dinheiro.



A ponta esquerda da barra corresponde a hoje. Na medida em que percorremos a barra da esquerda para a direita, avançamos em direção ao futuro. No meio do caminho (após um ano), você recebe de volta a primeira sacola com 50 moedas. E na ponta direita, quando vence o título, a segunda sacola, com as 50 moedas restantes.

Cada sacola corresponde aos valores — cupons e principal — que você vai receber ao longo do tempo, devidamente garantidos pelo contrato do título.

A maturidade continua sendo de dois anos. Então, qual seria o duration no caso do título B?

Tecnicamente, ele é o tempo médio até o recebimento da renda gerada pelo título, ou seja, daqui a quanto tempo, em média, você vai receber os cupons e o principal acordados, considerando o fluxo de pagamentos definido no contrato. Mas neste artigo vou apelar principalmente para a intuição física para explicar isso melhor.

A ideia de centro de massa

Talvez você se lembre do conceito de “centro de massa” das aulas de Física no Ensino Médio. No caso da nossa analogia, o centro de massa da barra corresponde ao ponto sob o qual a barra ficaria perfeitamente equilibrada, sem cair nem para um lado nem para o outro. O duration corresponde ao centro de massa da barra, levando em consideração as sacolas que pesam sobre ela.

Se a gente parar para pensar um pouco, no caso do título B esse centro de massa fica exatamente entre a primeira e a segunda sacola, a um metro e meio da ponta esquerda da barra. Traduzindo para o mundo dos títulos: o duration do título B é de um ano e meio.



Título B: maturidade de 2 anos e duration de 18 meses

Do ponto de vista matemático, determinar o centro de massa de uma barra dessas — ou seja, calcular a duration de um título — corresponde a calcular uma média ponderada.

Os títulos A e B geram fluxos de pagamentos tão simples que conseguimos deduzir o duration deles “a olho nu”. Mesmo em casos mais complicados, onde calcular essa métrica não é tão fácil, a analogia com a barra nos permite pelo menos intuir o duration aproximado de títulos com diferentes estruturas de cupons — ou seja, de barras com diferentes números, pesos e localizações de sacolas.

Vejamos isso com mais alguns exemplos, devidamente ilustrados:

O título C tem dois anos de maturidade. Ele rende 50 moedas daqui a um ano e 100 moedas daqui a dois. Como a segunda sacola tem o dobro do peso da primeira, nesse caso o centro de massa fica mais perto da ponta direita do que do centro da barra. Se a barra tivesse dois metros de comprimento, ele ficaria a 1 metro e dois terços da ponta esquerda: o duration do título C é de 20 meses.



Título C: maturidade de 2 anos e duration de 20 meses

Agora vamos pensar em um título D. Ele, assim como o título A, rende dois pagamentos de 50 moedas, um na metade e outro ao final do contrato. Mas a maturidade do título é de um ano apenas. O centro de massa da sua barra correspondente é equidistante entre o seu centro e a sua ponta direita, logo o duration do título D é de 9 meses.



Outro caso: o título E tem maturidade de dois anos mas gera quatro pagamentos: um de cinco moedas daqui a seis meses, outro de cinco moedas daqui a um ano, outro de cinco moedas daqui a 18 meses, e finalmente um de 105 moedas daqui a dois anos. Aqui é difícil deduzir a partir da intuição física o exato centro de massa, mas dá para intuir que a sacola da ponta direita, por ser muito mais pesada do que as outras, vai puxar o centro de massa bem mais para o lado direito. E de fato, uma vez que se faz a conta, o centro de massa da nossa barra de dois metros, nesse caso, está a cerca de 190 centímetros, o que corresponde a um duration de aproximadamente 23 meses.



Das sacolinhas para a realidade

Desses cinco exemplos, os mais próximos da realidade de quem investe no Tesouro Direto são os títulos A e E.

A estrutura do título A, o primeiro que vimos (o empréstimo que o João devolveria após dois anos, lembra?), corresponderia ao Tesouro Prefixado (LTN), que não tem cupons.

Já o título E corresponderia ao Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTNF), um título que tem cupons semestrais de 5% do valor principal.

A única diferença é que o valor de face tanto da LTN quanto da NTNF é R\$ 1.000, e não 100 moedas de ouro. E cada cupom da NTNF é de R\$ 50.

Concentramos os exemplos com títulos prefixados porque eles não sofrem nenhuma correção monetária, mas o que explicamos neste artigo também se aplica a títulos corrigidos pela inflação, como o Tesouro IPCA+ (NTNB).

Já os títulos públicos pós-fixados — caso do Tesouro Selic (LFT) — são mais simples: na prática, seu duration é pouco relevante, pois eles são completamente indexados ao nível da Selic e com isso a variação de seus preços é extremamente suave, sem solavancos.

Juros também influenciam

Os juros também influenciam na conta do duration! Simplificamos os exemplos para facilitar a compreensão do conceito. A rigor, deveríamos ponderar o peso de cada sacola (ou cupom) por seu valor presente, não pelo valor nominal.

A evolução não é linear

Conforme o prazo do contrato vai evoluindo, o tempo médio para recebimento diminui, em geral de maneira não-linear. Se hoje o duration de um título é de dois anos, então daqui a seis meses ele será menor do que isso, mas não necessariamente igual a um ano e meio. A velocidade dessa evolução depende de alguns fatores, como a distribuição ao longo do tempo e os pesos relativos dos cupons do título.

Legal, agora conhecemos o conceito de duration. Mas por que ele é importante?

Ele serve pra várias coisas, mas acima de tudo o duration é uma medida do risco.

Resumidamente, quanto maior o duration de um título, maior o seu nível de risco. De fato, o duration é proporcional ao risco.

Se o título X tem o dobro da duration do título Y, então investir no título X é duas vezes mais arriscado do que investir no título Y. Ou seja, as oscilações percentuais nos preços do título X geralmente são duas vezes maiores do que as oscilações nos preços do título Y.

Em outras palavras: quanto maior o duration de um título, maior é a intensidade das flutuações do seu preço.

O QUE É O ÍNDICE SHARPE?

$$IS = \frac{R_A - r_f}{\sigma_A}$$

Onde:

R_A : retorno do fundo A

r_f : retorno do ativo livre de risco

σ_A : desvio padrão do fundo A

O Índice de Sharpe, criado por William Sharpe (Nobel de Economia em 1990), é um indicador que permite avaliar a relação entre o retorno e o risco de um investimento específico, como por exemplo um fundo.

Ele mede qual é a relação entre o retorno excedente ao ativo livre de risco e a volatilidade, através da seguinte fórmula:

$$IS = (R_i - R_f) / (\sigma_i)$$

Onde:

IS = Índice de Sharpe

Ri = Retorno do Ativo

Rf = Retorno Livre de Riso (Risk-Free)

σ_i = Risco do Ativo (a letra grega sigma representa volatilidade)

Exemplo Real de Cálculo
(dados de janeiro de 2007 até outubro 2011)

Retorno Anual do Fundo Multimercado CSHG Verde: 18,89%

Retorno Anual do CDI: 11,08%

Volatilidade Anual CSHG Verde: 10,08%

$$IS = (0,1889 - 0,1108) / (0,1008)$$

$$IS = 0,78$$

Como Definir um Índice de Sharpe Adequado?

No longo prazo é difícil encontrar um fundo multimercado com Índice de Sharpe superior a 1,00.

Este número indica que para cada 1% de retorno em excesso o fundo apresentou um acréscimo de apenas 1% de risco.

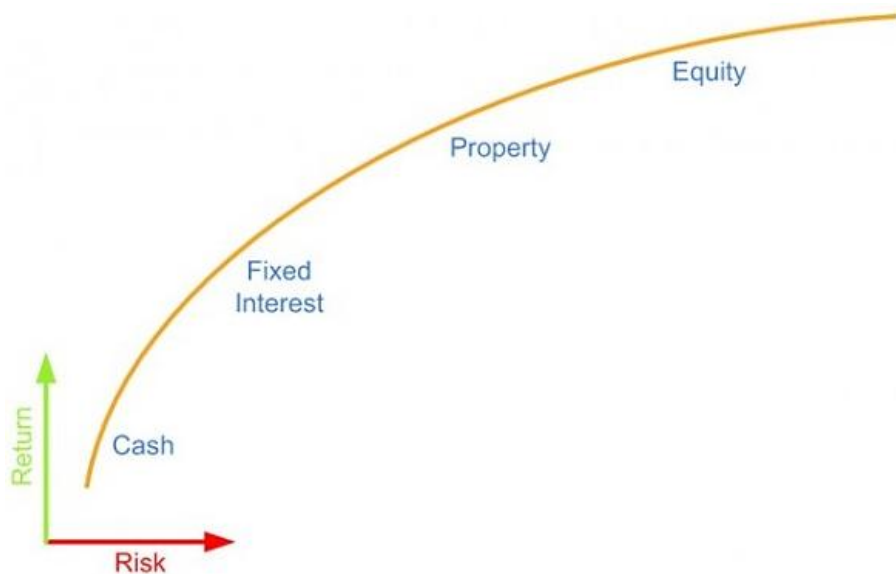
Imagine que a rentabilidade do CDI fosse 10% e um dado fundo tivesse rentabilidade de 20% e risco de 10%.

Logo, ele teria um Índice de Sharpe de 1,00 [(0,20 - 0,10) / (0,10)].

Esta é uma relação não muito comum porque quanto maior o retorno de um ativo seu nível de risco tende a ser relativamente maior.

É uma relação que cresce exponencialmente e não linearmente.

Como no tradicional gráfico da relação retorno x risco:



Esta típica curva é muito comum e indica que para cada retorno adicional, o nível de risco aumenta exponencialmente.

Não existe um número apropriado para determinar um bom Índice de Sharpe. Entretanto, podemos generalizar acreditando que acima de 0,50 temos uma boa relação.

Afinal, para cada 1% de retorno em excesso teremos 2% de acréscimo no nível de risco. Em nosso exemplo seria o mesmo que o fundo apresentasse um retorno de 15% ou um risco de 20%.

Afinal:

$$IS = (0,15 - 0,10) / 0,10 = 0,50$$

$$IS = (0,20 - 0,10) / 0,20 = 0,50$$

Uma excelente estratégia para melhorar o Índice de Sharpe de uma carteira é uma eficaz diversificação. Através dela é possível melhorar a relação entre retorno x risco, o que ajudará no aumento do Índice de Sharpe.

O QUE É A CURVA DE JUROS FUTURA?

O que é DI Futuro?

Contratos de DI Futuro são acordos de compra ou venda da expectativa de taxa de juro de DI para o período compreendido entre a data de negociação e a data de vencimento do contrato.

De maneira resumida, pode-se dizer que o Depósito Interfinanceiro (DI) representa uma operação de empréstimo entre bancos e que a taxa média DI da Cetip representa a taxa referencial básica do custo das operações interbancárias.

A BM&F, com o objetivo de aperfeiçoar os instrumentos de proteção de risco, lançou, em Junho de 1991, o Contrato Futuro de Taxa Média de Depósitos Interfinanceiros de Um Dia. Ao atender à demanda por hedge de entidades comerciais e bancárias e da indústria de fundos de investimento, esse instrumento tornou-se rapidamente uma das maiores inovações da indústria de derivativos no Brasil.

O contrato futuro de DI baseia-se nas taxas médias calculadas pela Cetip, que espelham o custo médio praticado nas operações de troca de disponibilidade de recursos entre instituições financeiras para curtíssimo prazo.

Por quê negociar DI Futuro?

No mercado de renda variável, os ativos financeiros estão sujeitos a oscilações diárias, que podem provocar situações indesejáveis para aqueles que têm programação financeira sem muita mobilidade.

Neste cenário, o mercado futuro de taxa de juro desempenha papel importante ao viabilizar a transferência de riscos entre seus diversos participantes. A flexibilidade do contrato futuro de depósitos interfinanceiros da BM&F torna um dos instrumentos mais atrativos para a administração de portfólios de renda fixa.

A principal função das operações que envolvem contratos futuros de DI é o hedging (proteção) contra grandes oscilações na taxa de juro de algum contrato financeiro. As principais estratégias são:

Taxa pós-fixada contra taxa prefixada: se o investidor tem uma grande dívida com a taxa de juro pós-fixada e o cenário econômico aponta para uma alta de juros, a solução para evitar o impacto da alta seria vender um contrato futuro, transformando a taxa pós-fixada em prefixada. As datas de liquidação financeira do contrato e do empréstimo devem coincidir.

Taxa prefixada contra taxa pós-fixada: se o investidor tiver uma grande dívida com a taxa de juro prefixada, e houver uma expectativa de baixa de juro, por meio da compra de um contrato futuro, será possível proteger-se do impacto da baixa do juro sobre o resultado financeiro.

Principais características do DI Futuro

A negociação de DI Futuro no Mercado BM&F constitui-se em uma referência para a economia como um todo por sintetizar as expectativas sobre os comportamentos dos juros para períodos futuros.

Isso é possível, em primeiro lugar, pelo seu elevado grau de liquidez, que garante a formação de preços em ambiente competitivo e com total transparência. Além disso, trata-se de um contrato futuro referenciado em uma taxa amplamente divulgada e conhecida pelo mercado.

Como negociar DI Futuro na BM&F?

Normalmente, os negócios com DI Futuro são realizados por telefone, através da Mesa de Operações das corretoras de valores mobiliários. Algumas corretoras disponibilizam plataformas eletrônicas de negociação (Home Broker) integradas à plataforma WebTrading da BM&FBovespa, permitindo que o investidor negocie contratos futuros de DI diretamente de seu computador, tablet ou telefone celular.

O código de negociação do DI Futuro é composto pelo radical DI1, acrescido da letra correspondente ao mês de vencimento do contrato e de dois números correspondentes ao ano de vencimento do contrato. A cotação do DI Futuro é expressa sob a forma de taxa de juro anual, base 252 dias úteis, com até três casas decimais.

Estabelece um acordo de compra e venda de R\$ 100.000,00 descontado pela taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia (DI), compreendida entre o dia da negociação e o dia do vencimento do contrato. É uma operação baseada nas expectativas do comportamento futuro da taxa DI.

Cada contrato de DI Futuro representa a negociação de R\$ 100.000,00 descontado pela taxa média de depósitos interfinanceiros de um dia (DI), compreendida entre o dia da negociação e o dia do vencimento do contrato. É uma operação baseada nas expectativas do comportamento futuro da taxa DI.

Para negociar taxa de juros no mercado futuro, o investidor precisa ter depositado na conta margem da corretora um percentual do valor total dos contratos negociados. As corretoras também costumam aceitar títulos públicos (tesouro direto), certificados de depósitos bancários (CDB), ou ações de empresas como margem de garantia. O lote padrão de negociação de DI Futuro é composto de 5 (cinco) contratos.

O Mercado BM&F permite a venda à descoberto de DI Futuro, ou seja, o investidor não precisa ter uma posição comprada em aberto neste contrato para vendê-lo.

Diariamente, a BM&FBovespa executa o ajuste diário das posições em aberto (compradas ou vendidas) em DI Futuro, creditando e debitando valores nas contas que os participantes do mercado futuro mantêm junto às corretoras.

Como interpretar os preços negociados no DI Futuro?

A forma atual de negociação do contrato de DI futuro – taxa anual baseada em 252 dias úteis – foi introduzida pela BM&F em 18 de janeiro de 2002. Para manter compatibilidade com o mecanismo original de preço unitário (PU), que foi a forma adotada pela bolsa de valores quando do lançamento do contrato em 1991, procede-se à transformação automática de todos os negócios efetuados em pregão para cotação em PU.

Todas as posições compradas em pregão, ou seja, compradas em taxa, revelando expectativa de alta para a taxa de juro, são automaticamente convertidas em posições vendidas em PU, e vice-versa. Logo, a instituição que assumir posição em pregão comprada em taxa de juro estará vendida em PU e a instituição que assumir posição em pregão vendida em taxa de juro estará comprada em PU.

Como o contrato é cotado em taxa de juro efetiva, para efeito da determinação de seu valor financeiro, transforma-se a taxa efetiva em PU e, depois, multiplica-se o resultado pelo valor em reais estabelecido pela BM&F. Cada ponto de PU corresponde a R\$ 1,00. Como o valor final de liquidação é de 100.000 pontos, o tamanho do contrato corresponde a R\$ 100.000,00.

Depois de transformadas em PU, as posições em aberto, ao final de cada pregão, serão ajustadas com base no preço de ajuste do dia, estabelecido conforme regras estabelecidas pela bolsa de valores, com movimentação financeira no dia útil subsequente (D+1). O ajuste diário é calculado até a data de vencimento, inclusive.

O valor do ajuste diário, se positivo, será creditado ao comprador da posição em PU (vendedor original em taxa) e debitado ao vendedor da posição em PU (comprador original em taxa). Caso o valor seja negativo, será debitado ao comprador da posição em PU e creditado ao vendedor da posição em PU. Por conseguinte, uma posição comprada em taxa terá ajustes positivos quando a taxa de juro subir e ajustes negativos quando a taxa de juro cair.

Quanto custa negociar DI Futuro na BM&F?

Além de ter que disponibilizar um percentual do valor dos contratos como margem de garantia para poder comprar ou vender DI Futuro, o investidor também deve arcar com a taxa de corretagem cobrada pela corretora de valores mobiliários pela intermediação da operação.

A taxa de corretagem é variável e baseia-se, normalmente, na Tabela TOB (Taxa Operacional Básica) sugerida pela própria bolsa de valores: 3,00% sobre o volume financeiro total envolvido na transação. No caso de operações daytrade, a taxa de corretagem sobre a compra ou venda de DI Futuro é de 1,50%.

O investidor também deverá pagar pelos serviços prestados pela BM&FBovespa e pela Clearing de Derivativos. Esta última cobra um valor fixo de R\$ 0,01166 por cada contrato de DI Futuro liquidado na data de vencimento (taxa de liquidação). Já a BM&FBovespa cobra uma taxa de emolumentos pela execução da negociação e uma taxa de registro pelo registro ou pela liquidação de cada contrato futuro de DI antes da data de vencimento. O valor destas taxas varia de acordo com o volume de contratos negociados nos últimos vinte e um pregões. Negócios envolvendo contratos futuros de DI com vencimento inferior a sessenta e três dias são isentos da cobrança da taxa de registro.

A bolsa de valores também cobra uma taxa de permanência pelo serviço de acompanhamento de posições em aberto e pela emissão de relatórios e arquivos pela Clearing. O custo diário da taxa de permanência por contrato em aberto e inativo é fixo: R\$ 0,0081600. Este valor pode ser reduzido dependendo do volume de negócios envolvendo este contrato.

Como ocorre a liquidação do DI Futuro?

A liquidação do contrato futuro de DI é exclusivamente financeira, por meio de operação inversa à posição original, na data de vencimento do contrato. A posição do investidor é automaticamente zerada no dia do vencimento: investidor que estiver comprado será vendido e vice-versa. O DI Futuro vence no primeiro dia útil do mês de vencimento do contrato (quatro primeiros meses subsequentes ao mês em que a operação for realizada e, a partir daí, os meses que se caracterizarem como de início de trimestre).

O investidor também pode liquidar sua posição antes do dia de vencimento do contrato, bastando apenas negociar o mesmo contrato assumindo uma posição oposta à posição em aberto. A liquidação financeira termina com a apuração final dos ajustes diários.

Imposto de Renda (IR) em operações com DI Futuro

Há incidência de cobrança de imposto de renda sobre todo ganho líquido na negociação ou liquidação de um contrato futuro de DI. A alíquota base de imposto de renda utilizada para o mercado de DI Futuro é de 15% sobre o lucro líquido da operação.

O imposto de renda em operações no mercado futuro é apurado sobre o resultado positivo da soma dos ajustes diários observados entre a data de abertura do contrato e a data de encerramento ou cessão da operação.

A apuração é realizada ao longo da vigência do contrato e não mensalmente. A responsabilidade de apuração e de pagamento de imposto de renda é do investidor contribuinte. O pagamento do imposto de renda deve ser realizado até o último dia útil do mês subsequente ao mês de apuração. A alíquota de imposto de renda incidente sobre operações daytrade no mercado de DI Futuro é de 20% sobre os ganhos auferidos.

O QUE É E COMO FUNCIONA O ALFA?

α

O retorno superior ao do índice de referência do mercado é conhecido como alfa.

Essa rentabilidade adicional aumenta o prestígio do gestor e sua remuneração. Contudo, o retorno alfa não deve ser a única fonte para se medir sua competência, pois ele pode estar vinculado a aspectos circunstanciais.

Veja alguns exemplos:

Os gestores são remunerados pela taxa de administração calculada sobre o patrimônio do fundo e, em alguns casos, pela taxa de performance calculada sobre o retorno que supera uma taxa de referência (o CDI ou o Ibovespa, por exemplo). No Brasil, o índice de referência do mercado acionário é representado geralmente pelo Ibovespa. Uma rentabilidade acima do índice de mercado, o retorno alfa, aumenta a remuneração do gestor por dois motivos:

- Aumenta a renda da taxa de performance
- Tende a atrair novos investidores para o fundo, aumentando seu patrimônio e, por consequência, a receita com taxa de administração.

Alfa x Beta

O Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM) compara ou correlaciona os retornos da ação individual aos retornos do mercado acionário.

O Mercado é o padrão ou o denominador comum para o que é conhecido como risco sistêmico ou risco não-diversificável, portanto, sem escapatória. A medida da sensibilidade ou o risco de uma ação (R_a) comparada ao retorno médio do mercado (R_m) é chamada de beta (β).

O beta do Modelo de Precificação de Ativos Financeiros não é o único parâmetro do risco, pois os investidores não podem ignorar o risco resultante das decisões de superar o desempenho esperado de uma classe de ativos, no caso, o mercado de ações. O beta (β) foca no acompanhamento do comportamento do mercado como um todo, levando a compor e precificar portfólios à luz desse comportamento.

O alfa (α) foca na tentativa de realização de retornos acima desse paradigma, p.ex., superar o Ibovespa.

Para avaliar o desempenho dos fundos, uma pesquisa usou o Capital Asset Pricing Model (CAPM), que relaciona os retornos das carteiras dia a dia com o desempenho diário do “benchmark”. O retorno acima do referencial – no caso, o Ibovespa – é chamado de alfa.

Esse valor pode ser entendido como o retorno livre de risco, dada sua falta de correlação com as oscilações do benchmark. O objetivo da pesquisa era avaliar se os gestores têm sido capazes de gerar alfa de forma consistente.

De forma simplificada, a partir do estudo é possível avaliar se há um ganho de eficiência em investir em um fundo de ação, em que se paga taxa de administração, no lugar de montar uma carteira com todas as ações do índice. Em outras palavras, é melhor o “investidor amador” investir em ações por conta própria ou terceirizar, para uma gestão profissional, via fundo de ações?

Um primeiro estudo avaliou o alfa médio de cada fundo ao longo dos 11 semestres, ou seja, qual estatisticamente gerou alfa positivo. Nesse caso, 37,8% dos fundos superaram o Ibovespa no acumulado do período, 40% empataram e 22,2% perderam para o índice.

O ganho médio das carteiras foi de 4,72%. A medida, entretanto, deixa a desejar quando a ideia é avaliar a capacidade de agregar valor no longo prazo, diz Paulo Kon, consultor responsável pelo estudo. “Se houve algum tropeço no meio do caminho, ele acaba comprometendo de forma muito severa períodos com rentabilidade positiva”, diz.

O problema de recorrer à média é que um fundo que ganha 20% em um ano e perde o mesmo percentual no outro, exemplifica, não está igual, mas pior do que começou.

A capacidade de gerar alfa não é o único parâmetro para selecionar uma carteira. A escolha do gestor deve combinar critérios qualitativos e quantitativos. Entre os pontos a avaliar, ele cita o currículo da equipe de gestão e a estratégia de investimentos da casa. O investidor também deve se informar sobre o horizonte de investimento do gestor, até para avaliar se está de acordo com seus planos para os recursos, além das regras de concentração em ativos e setores. Fundos concentrados podem ser muito bons, mas, em geral, embutem mais risco.

Outra característica a se atentar é a liquidez do fundo. Alguns pedem um prazo longo para resgate dos recursos. Em tese, prazo de resgate existe para proteger o cotista. Uma regra de liquidez incompatível com a natureza do fundo poderia levar o gestor a se desfazer de papéis de forma atabalhoada diante de um resgate, prejudicando os cotistas que ficam.

É comum que o investidor faça uma análise muito superficial, somente em cima do retorno. É necessário que o aplicador avalie também há quantos anos a empresa está no mercado, quem são os sócios, etc.

As taxas também devem ser levadas em conta. É comum que os gestores brasileiros de fundos de ações cobrem taxa de administração de 2% ao ano mais taxa de performance de 20% sobre o ganho que exceder o benchmark, enquanto lá fora são mais recorrentes as taxas de 1% e 10% respectivamente. É preciso verificar se a taxa recompensa de forma justa uma gestão de qualidade, deixando retorno expressivo ao cotista, ou se come todo o ganho obtido.

Para comparar e ter capacidade de seleção, o investidor precisa se mexer. Em geral os bancos oferecem uma prateleira variada de fundos de ações, incluindo os de gestores independentes.

Apesar de a rentabilidade passada não ser garantia de rentabilidade futura, o comportamento passado dá uma boa indicação do comportamento do gestor no futuro, sugerindo a análise de um período de cinco anos. Porém, um fundo de ação deve ter momentos de retorno negativo. Isso é renda variável. O investidor tem que ter um pouco de maturidade.

O QUE É E COMO FUNCIONA O TRACKING ERROR?

$$TE = \sigma(R_P - R_B)$$

O Tracking Error, também conhecido como TE, é uma medida de aderência que mostra se um fundo está aderente ou não ao benchmark. Aderência é se comportar de forma similar ao benchmark, acompanhando seu movimento.

Para um fundo aderente, quando o retorno do benchmark aumenta, o retorno do fundo aumenta na mesma quantidade; quando o retorno do benchmark diminui, o retorno do fundo diminui na mesma quantidade.

Quanto menor o tracking error mais aderente é o investimento e quando o mesmo for zero, o fundo está perfeitamente aderente ao benchmark.

O tracking error tem a seguinte fórmula:

$$TE = Vol (R_{carteira} - R_{benchmark})$$

Onde:

TE = Tracking Error.

Rcarteira = retorno da carteira ou do fundo.

Rbenchmark = retorno do benchmark.

Vol = Volatilidade.

O Tracking Error não mostra qual o melhor ou o pior fundo, mostra apenas qual fundo é mais aderente.

O QUE É E COMO FUNCIONA O ERRO QUADRÁTICO MÉDIO?

O erro quadrático médio é uma medida de como o retorno de um fundo se *afasta* do retorno do benchmark.

Quanto maior o erro quadrático médio, maior o afastamento entre o retorno do fundo e o retorno do benchmark.

Quanto menor o erro quadrático médio, menor o afastamento entre o retorno do fundo e o retorno do benchmark.

O EQM tem a seguinte fórmula:

$$EQM = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (Q_{eo} - Q_{ec})^2}{N}}$$

Onde:

EQM = erro quadrático médio.

rf = é o retorno do fundo.

rb = é o retorno do benchmark

n = número de períodos considerados.

Risco assumido

O erro quadrático médio não serve para mostrar qual o melhor fundo, apenas serve para dizer qual é o mais afastado do benchmark.

O QUE É O BENCHMARK?



Índice de Referência (Benchmark). O índice de referência também conhecido como BenchMark é muito utilizado nos investimentos, e apesar disso muitos investidores ainda não tem uma compreensão clara de seu significado. Com uma definição simples podemos dizer que o benchmark é uma comparação com um índice de referência, o qual funciona como uma linha d'água para estabelecermos o desempenho de determinado tipo de investimento.

Dentro do mercado de investimentos no Brasil, o principal exemplo é do par de comparação utilizando o CDB (Certificado de Depósitos Bancários) como investimento e o índice DI (Depósito Interbancários) como índice de referência ou BenchMark, o parâmetro mais utilizado para averiguar a rentabilidade de um CDB é que ele paga x% do DI. Outra grande usabilidade de BenchMark é na bolsa de valores.

Fundos de investimentos em ações sempre são comparados a um índice de referência e no Brasil este índice costuma ser o Ibovespa. Em outros países os investimentos em ações também são mensurados em relação ao maior índice de ações do país, nos EUA é o S&P 500, na Alemanha o DAX e assim por diante. Tais fundos em relação a um índice de referência podem ser ativos ou passivos.

Fundos de Investimento Passivo: Os fundos de investimento passivo possuem uma carteira de investimentos mais conservadora, trabalham com o objetivo de replicar o retorno de determinado índice como o Ibovespa.

Fundos de Investimento Ativo: Fundos de investimento ativos tem como objetivo de obter uma rentabilidade superior ao BenchMark de referência. Um fundo de investimento em ações que busca uma rentabilidade superior ao Ibovespa deve assumir uma posição mais agressiva a fim de obter também uma rentabilidade superior ao índice.

Dentro dos investimentos em renda variável no Brasil temos diversos tipos de indicadores além do Ibovespa. Exemplos importantes são as Blue Chips (ações das maiores empresas do país), das empresas boas pagadores de dividendos, as Small Caps (pequenas empresas) e também por setores como varejo, construção civil, bancário e muitos outros. Lembramos também que o Benchmark serve também para investimentos fora de corretoras e bancos como os investimentos em imóveis que podem ser comparados ao INCC e os investimentos em aluguel ao IPCA ou o IGPM.

Aqui é importante ressaltarmos a utilização de um BenchMark correto. Não é possível comparar uma aplicação de renda fixa com um índice de referência de renda variável por exemplo. Outra dica importante é saber diferenciar se esta rentabilidade é nominal ou real, pois devemos lembrar que o principal objetivo do BenchMark é possibilitar uma comparação eficiente da rentabilidade de determinado investimento. Não faz nenhum sentido uma aplicação de renda fixa como Tesouro Direto ser comparado ao Ibovespa e não a Taxa Selic por exemplo.

Caso o conteúdo sobre Índice de Referência (Benchmark) não tenha ficado claro, fique à vontade para deixar sua dúvida nos comentários e iremos responder o mais breve possível. Se este artigo e a vídeo aula lhe foi útil, não deixe de compartilhá-lo e clicar em gostei, esta atitude simples é de extrema importância para que possamos continuar desenvolvendo nosso trabalho de educação financeira gratuita e melhorando nosso conteúdo a cada dia.

TESTANDO SEU CONHECIMENTO...

Baseado nas informações a seguir, considerando o retorno do ativo livre de risco em 9% ao ano, e o desvio padrão de mercado, 1,20%, tire suas conclusões a respeito dos fundos de ações Blue, Black e Green:

Fundo	Retorno fundo	Retorno benchmark	Beta	Desvio Padrão
Black	13%	13%	0,80	1,3
Blue	14%	13%	1,20	2,10
Green	13,75	13%	0,95	1,50

Assinale F ou V

I - O fundo Green tem o menor Risco Sistemático

Falso. O risco sistemático é medido pelo Beta (β), e o fundo com menor beta/menor risco sistemático é o Fundo Black.

II - O Fundo Blue tem o maior risco total.

Verdadeiro. O risco total é medido pelo Desvio-Padrão (σ), e o fundo com maior desvio-padrão/maior risco total é o Fundo Blue.

III - Considerando o risco total da carteira o Fundo Green tem a melhor relação risco/retorno.

Verdadeiro. O enunciado pede para calcular a melhor relação risco/retorno, considerando o risco total, ou seja, considerando o desvio-padrão. Logo, deve-se utilizar o Índice Sharpe, e encontrar aquele com maior resultado, que no caso é o Fundo Green.

IV - Considerando o risco sistemático da carteira, o fundo tem a melhor relação risco/retorno.

Falso. O enunciado pede para calcular a melhor relação risco/retorno, considerando o risco sistemático, ou seja, considerando o Beta (β). Logo, deve-se utilizar o Índice Treynor.

Os índices Sharpe do Fundo A e Treynor do Fundo B são respectivamente:

Fundo	Retorno Fundo	SELIC	Beta	Desvio Padrão Fundo
A	10%	7%	1,2	1,2
B	10%	7%	0,8	2,0

Resposta: 2,5 e 3,75

Por quê?

Primeiro vamos calcular o Sharpe do Fundo A:

$$I_s = \frac{\text{Ret. Fundo} - \text{Retor Mercado}}{\text{Desvio Fundo}} = \frac{10\% - 7\%}{1,2\%} = 2,5$$

Agora vamos calcular o índice Treynor do fundo B:

$$I_T = \frac{\text{Ret. Fundo} - \text{Retor Mercado}}{\text{Beta}} = \frac{10\% - 7\%}{8\%} = 3,75$$

Considerando a tabela abaixo, Qual fundo é mais eficiente?

Fundo	Prêmio pelo Risco (excesso de retorno acima de R_f)	Risco
A	6,90%	4,00%
B	8,10%	4,50%
C	7,50%	4,40%
D	8,60%	5,20%

Resposta: Fundo B

Por quê?

A medida de eficiência é o índice de Sharpe que mostra qual fundo tem maior prêmio de retorno pelo risco corrido.

Para calcular o índice de Sharpe, basta dividir o prêmio pelo risco e escolher o maior valor. Temos:

$$A: 6,90/4,00 = 1,725$$

$$B: 8,10/4,50 = 1,800$$

$$C: 7,50/4,40 = 1,704$$

$$D: 8,60/5,20 = 1,653$$

O mais eficiente é o B que tem maior prêmio pelo risco corrido, conforme medido pelo índice de Sharpe.

Um Investidor quer compor uma carteira com três ativos, A, B e C, em iguais proporções. "A" tem Beta de 1,3 e "B" tem Beta de 0,90. Calcule qual deveria ser o Beta de "C" para que a carteira fique com o Beta de Mercado.

Resposta: 0,80.

Por quê?

Primeiramente, devemos ressaltar que quando falamos de Beta de Mercado, é por que o Beta (β) é 1. Sempre Beta (β) de Mercado = 1.

No caso acima, portanto, a média do Beta (β) dos três ativos, deve ser 1.

Então vamos as Contas:

Beta (β) do Ativo A = 1,3 Beta

(β) do Ativo B = 0,90 Beta

(β) do Ativo C = ?

Quantidade de Ativos = 3

$(1,3 + 0,90 + ?)/3 = 1$ (Primeiro passo é passar o três multiplicando)

$1,3 + 0,90 + ? = 3$ (Segundo passo é somar os dois primeiros ativos)

$2,20 + ? = 3$ (Terceiro passo é passar o número para o outro lado)

$? = 3 - 2,20$ (Realizar a operação matemática, com o sinal invertido)

$$\beta = ? = 0,80$$

Sabendo que a remuneração da LTN foi de 10% ao ano, em determinado período, e que a remuneração do IBOVESPA no mesmo período foi de 22% ao ano no mesmo período, uma carteira com Beta = 0, teria uma remuneração de:

Resposta: 10% a.a.

Por quê?

É uma questão muito fácil. Toda vez que o Beta for igual à Zero, A remuneração será igual à do Ativo Livre de Risco (Risk Free), que no caso em questão, no Brasil, é o Tesouro.

Um investidor pretende realizar uma aplicação de uma carteira composta pelas ações X e Y, cujos dados encontram-se na tabela abaixo:

Caso a carteira seja composta por 20% do ativo X e 80% do ativo Y, o retorno esperado será:

Ação	Retorno Esperado	Risco	Correlação entre X e Y
X	15% a.a	10% a.a	0,30
Y	20% a.a	12% a.a	

Resposta: 19% ao ano

1° Passo - Multiplicar o peso de X, pelo seu retorno respectivo:
 $20\% * 15\% = 3\%$

2° Passo - Multiplicar o peso de Y, pelo seu retorno respectivo:
 $80\% * 20\% = 16\%$

3° Passo - Somar os dois retornos encontrados:
 $3\% + 16\% = 19\%$

A carteira do João Carlos é composta dos seguintes ativos:

- 40% CDB de banco de primeira linha - Retorno esperado de 11% ao ano.

- 25% Ações Blue Chips - Retorno esperado de 25% ao ano.

- 30% Ações Small Caps - Retorno esperado de 30% ao ano.

- 5% Títulos Públicos Federais - Retorno esperado de 9% ao ano.

Qual o retorno esperado da carteira?

Resposta: 20,1% ao ano

Por quê?

Basta multiplicar os pesos, e soma-los em seguida:

$$\begin{aligned} & (40\% \text{ de } 11\%) + (25\% \text{ de } 25\%) + (30\% \text{ de } 30\%) + (5\% \text{ de } 9\%) \\ & 4,40 + 6,25 + 9,00 + 0,45 \\ & 20,10\% \end{aligned}$$

O investidor quer uma carteira que tenha um retorno esperado de 12% a.a. Para tanto, pretende aplicar em dois ativos cujos retornos esperados são respectivamente 10% a.a. e 14% a.a. Quais seriam os pesos de cada ativo na carteira:

Resposta: 50% do ativo cujo retorno é 10%, e o restante no outro ativo.

$$\begin{aligned} 50\% \text{ de } 10\% &= 5\% \\ 50\% \text{ de } 14\% &= 7\% \\ 5\% + 7\% &= 12\% \end{aligned}$$

Os retornos dos ativos A e B são apresentados na tabela a seguir:

Podemos afirmar que:

ANO	RETORNO A	RETORNO B
1	11%	8%
2	8%	11%
3	10%	10%
4	10%	9%
5	9%	10%

Resposta: É indiferente aplicar no fundo A ou fundo B, com as informações disponíveis.

Para calcularmos o desvio padrão na HP-12 C temos que adotar os passos seguintes:

1 - Devemos introduzir os números que integram a amostra na HP 12C (um de cada vez) seguidos do símbolo do somatório mais, ou seja, teclase um número e o somatório mais [$\Sigma+$], outro número e o somatório mais e assim sucessivamente, até todos os números, da amostra, estarem registrados.

2 - Depois de todos os números estarem registrados na calculadora, para obtermos o desvio padrão, devemos apertar a tecla g e depois o . (ponto), logo aparecerá o resultado no visor da HP 12C.

Uma amostra do retorno de um ativo nos últimos 6 anos apurou os retornos apresentados na tabela a seguir.

Ano	Retorno
1	-10%
2	8%
3	9%
4	7%
5	-10%
6	8%

O retorno e o risco esperados são aproximadamente:

Resposta: 2% e 9,32%.

Por quê?

10 CHS Σ^+

8 Σ^+

9 Σ^+

7 Σ^+

10 CHS Σ^+

8 Σ^+

g 0 (fornece a média = retorno) = 2,00%

g . (fornece o desvio padrão = risc) = 9,32%

Uma carteira teve os seguintes retornos:

- 2007 - 10%

- 2008 - 9,50%

- 2009 - 10,50%

Se o retorno em 2010 for de 10% é correto afirmar que:

Resposta: O Desvio padrão da carteira fica abaixo de 0,4085%

Por quê?

10 Σ^+

9,50 Σ^+

10,50 Σ^+

10 Σ^+

g . (fornece o desvio padrão) Desvio = 0,408248291

Um título, no valor de R\$40,00, possui um desvio padrão de 5 reais. A amostra possui 95% de probabilidade, qual são os valores máximos e mínimos que a probabilidade aponta pra o título?

Por quê?

Sabemos que 95% é a probabilidade para um intervalo que vai da média menos dois desvios padrões até a média mais dois desvios padrões.

Neste caso teremos.

$$40 - 2 \times 5 = 40 - 10 = 30,00$$

$$40 + 2 \times 5 = 40 + 10 = 50,00$$

Logo o intervalo procurado é de R\$ 30,00 até R\$ 50,00

Uma empresa emitiu hoje uma debênture por R\$ 50.000.000 com pagamentos semestrais de juros e vencimento em 3 anos. Sabendo que a Duration de Macaulay é de 2 e que a taxa SELIC é de 9% ao ano, é correto afirmar que o valor do título marcado a mercado é:

$$DM = \frac{\text{Duration}}{1+i}$$

$$2 \text{ (duration) enter}$$

$$9 \text{ enter } 100 \div 1 +$$
$$\div$$

$$1,834862385$$

50.000.000 Enter

1,834862385 % -

Resposta Aproximada: R\$ 49.082.550,00

www.harioncamargo.com