

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

VERONICA MAIKO ODANI

A ATUAL ADMINISTRAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO
FINANCEIRO DE RENDA FIXA BRASILEIROS

Monografia apresentada ao Programa
Institucional de Bolsas de Iniciação
Científica.

Orientador: Arthur Ridolfo Neto

SÃO PAULO
1999

ÍNDICE

<u>CAPÍTULO 1 - TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS</u>	5
AÇÃO	5
BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO	6
BÔNUS DO BANCO CENTRAL	6
BÔNUS DO BANCO CENTRAL - SÉRIE ESPECIAL (BBCE)	6
CÉDULA DE DEBÊNTURES	7
CÉDULA DE PRODUTO RURAL	7
CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO	7
CERTIFICADO DE DEPÓSITO DE MÉDIO OU LONGO PRAZO	8
CERTIFICADO DE PRIVATIZAÇÃO	8
DEBÊNTURE	9
DEPÓSITO INTERFINANCEIRO	10
DEPÓSITO INTERFINANCEIRO VINCULADO AO CRÉDITO RURAL (DIR)	11
DEPÓSITO INTERFINANCEIRO HABITACIONAL (DIH)	11
LETRA DE CâMBIO	11
LETRA DO BANCO CENTRAL	12
LETRA DO TESOIRO NACIONAL	12
LETRA FINANCEIRA DO TESOIRO	13
LETRA HIPOTECÁRIA	13
LETRAS FINANCEIRAS DOS TESOuros DOS ESTADOS E DOS MUNICÍPIOS	13
ESTADUAIS:	14
MUNICIPAIS:	16
NOTA DO BANCO CENTRAL	17
NOTA DO TESOIRO NACIONAL	17
NOTA PROMISSÓRIA - <i>COMMERCIAL PAPER</i>	19

OBRIGAÇÕES DA ELETROBRÁS	19
OBRIGAÇÃO DO FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO	20
PARTES BENEFICIÁRIAS	21
QUOTA DO FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO	21
RECIBO DE DEPÓSITO BANCÁRIO	22
TÍTULO DA DÍVIDA AGRÁRIA	22
TÍTULO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO	23
PROGRAMA DE FOMENTO À COMPETITIVIDADE INDUSTRIAL	23
PROGRAMA DE COMPETITIVIDADE INDUSTRIAL	24

CAPÍTULO 2 - FUNDOS DE INVESTIMENTO **32**

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA	35
FUNDOS DE INVESTIMENTO FINANCEIRO – FIF	36
FUNDOS DE APLICAÇÃO EM COTAS DE FIF – FAC	37
FUNDO DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR – FIEX	41
FUNDOS OFF SHORE	42
FUNDOS E CARTEIRAS DE CAPITAIS ESTRANGEIROS	44
FUNDO DE RENDA FIXA - CAPITAL ESTRANGEIRO	44
FUNDO DE INVESTIMENTO DE CAPITAL ESTRANGEIRO EM AÇÕES	45
FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL	48
FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CARTEIRA LIVRE (FMIA - CL)	49
FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES (FIC FMIA)	50
FUNDO MÚTUO DE AÇÕES INCENTIVADAS	50
FUNDO SETORIAL DE INVESTIMENTO EM AÇÕES	51
FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES DO SETOR DE MINERAÇÃO	51
CARTEIRAS ADMINISTRADAS	52
FUNDO DE AÇÕES FECHADO	52
FUNDO DE INVESTIMENTO CULTURAL E ARTÍSTICO	53
FUNDO DE INVESTIMENTO EM EMPRESAS EMERGENTES – FIEE	54
FUNDOS PRIVATE EQUITY	54
FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FII)	55
IMPOSTO DE RENDA SOBRE OS FUNDOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL	56
FUNDOS DE INVESTIMENTO ORIENTADOS À APOSENTADORIA	57
FUNDO DE APOSENTADORIA PROGRAMADA INDIVIDUAL – FAPI	58

PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES – PGBL	58
PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA – PPA	59
APOSENTADORIA BÁSICA	60
PREVIDÊNCIA PRIVADA FECHADA (FUNDO DE PENSÃO)	60
TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO	60
CADERNETA DE POUPANÇA	62
CADERNETA DE POUPANÇA TRADICIONAL	62
CADERNETA DE POUPANÇA PROGRAMADA	65
CADERNETA DE POUPANÇA DE RENDIMENTOS CRESCENTES	65
CADERNETA DE POUPANÇA VINCULADA	66
CADERNETA DE POUPANÇA RURAL - CADERNETA VERDE	66

CAPÍTULO 1 - TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

O objetivo principal do capítulo é consolidar e apresentar, de forma prática e objetiva, a definição dos títulos e valores mobiliários existentes no mercado financeiro e de capitais do Brasil, bem como os investimentos que podem ser compostos desses títulos e valores mobiliários. Não possui, todavia, função normativa, devendo prevalecer as normas legais vigentes em caso de eventual divergência com o texto apresentado. Sendo baseado no Manual de Títulos e Valores Mobiliários, de 1997 do Banco Central.

AÇÃO

Base Legal/Regulamentar: Lei 6.404/76

Valor mobiliário, emitido pelas companhias ou sociedades anônimas, representativo de parcela do capital. O capital da companhia ou sociedade anônima é dividido em ações e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Base Legal/Regulamentar: Art. 1º da Lei 6.404/76

Quanto à natureza as ações se classificam como:

- ordinárias - são as que conferem a seu titular os direitos essenciais do acionista;
- preferenciais - são as que conferem a seu titular preferências nas vantagens de ordem imaterial como: prioridade na distribuição do capital, com prêmio ou sem ele, e/ou prioridade na distribuição de

dividendos, os quais serão dez por cento maiores do que os atribuídos as ações ordinárias;

- de gozo ou fruição - são as que conferem participação nos dividendos e no acervo, preferência de aquisição de novas ações e conservam o direito de voto.

BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Base Legal/Regulamentar: Lei
6.404/76

Valor mobiliário emitido pelas sociedades anônimas/companhias, que confere ao seu titular, nas condições constantes do certificado, o direito de subscrever ações do capital social.

Base Legal/Regulamentar: Art. 75 da Lei 6.404/76.

BÔNUS DO BANCO CENTRAL

Base Legal/Regulamentar: Lei
4.595/64 e Res. CMN 1.780/90.

Título emitido pelo Banco Central do Brasil com o objetivo de servir como instrumento de política monetária.

BÔNUS DO BANCO CENTRAL - Série Especial (BBCE)

Tem por objetivo a execução da política monetária. O Banco Central pode emitir BBCE com períodos de reajustamento diferentes dos 28 dias que

caracterizam os Bônus do Banco Central, também diferencia-se por ter prazo mínimo de 84 dias, os quais para os BBC equivalem a 28 dias.

CÉDULA DE DEBÊNTURES

Base Legal/Regulamentar: Lei 6.404/76 e 9457/97 e Res. CMN 1.825/91.

Título mobiliário emitido por bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento e bancos múltiplos com carteira comercial, de investimento ou de desenvolvimento, lastreado em debêntures, com garantia própria, que confere aos seus titulares direito de crédito contra o emitente, pelo valor nominal e os juros nele estipulados. Serve para alongar o prazo de captação das instituições que a utilizam.

Base Legal/Regulamentar: Lei 6.404/76 e 9.457/97 e Circ. BC 1.967/91.

CÉDULA DE PRODUTO RURAL

Base Legal/Regulamentar: Lei 8.929/94.

Título representativo de promessa de entrega de produtos rurais emitida por produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas.

Base Legal/Regulamentar: Lei 8.929/94.

CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.728/65 e Res. CMN 18/66.

É uma promessa de pagamento à ordem, da importância depositada acrescida do valor da remuneração/rentabilidade convencionada. É o mais antigo e utilizado título de captação de recursos dos bancos comerciais, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento e bancos múltiplos

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.728/65 e Res. CMN 18/66.

CERTIFICADO DE DEPÓSITO DE MÉDIO OU LONGO PRAZO

Base Legal/Regulamentar: Res. CMN
1.809/91.

Promessa de pagamento à ordem, de importância depositada acrescida dos juros convencionados, referente a recursos captados no exterior por filiais, agências e/ou subsidiárias de bancos brasileiros de capital nacional.

CERTIFICADO DE PRIVATIZAÇÃO

Base Legal/Regulamentar: Lei
8.018/90, Res. CMN 1.721/90,
Res. CMN 1.730/90 e Res.
1.755/90.

Título de emissão do Tesouro Nacional, que confere aos seus detentores o direito de utilizá-lo como pagamento de ações de empresas do setor público que venham a ser desestatizadas.

Base Legal/Regulamentar: Lei 8.018/90.

Observações:

- o PND e o Fundo Nacional de Desestatização foram criados pela Lei 8.031, de 12.04.90, e regulamentado pelo Dec. 99.463, de 16.08.90. O BNDES foi designado gestor do Fundo pelo Dec. 99.464, de 16.08.90, que também listou as empresas do setor público incluídas no PND;
- o PND estabelece que, no pagamento do preço de aquisição dos bens e direitos objeto de privatização, o adquirente de participação societária ou de elementos do ativo patrimonial de sociedade incluída no referido Programa poderá, no todo ou em parte, utilizar o Certificado de Privatização, observado o disposto na Lei 8.018/90 (Dec. 99.463/90, Seção XI, Art. 38-III-"b");
- os recursos decorrentes da emissão dos títulos de que trata o Art. 1º da Lei 8.018, de 1990, ainda que relativos às emissões realizadas no exercício de 1990 e não comprometidos neste exercício, serão destinados, exclusivamente, ao atendimento de despesas com investimentos prioritários e participações societárias no âmbito do orçamento fiscal, bem como com amortização da dívida pública mobiliária da União (§ 2º do Art. 11 da LDO, Lei 8.074, de 31.07.90).

DEBÊNTURE

Base Legal/Regulamentar: Art. 52 da Lei
6.404/76.

Debêntures é título de massa, emitido pelas sociedades por ações que asseguram, a seu titular, um direito de crédito contra a companhia, nas condições constantes da escritura de emissões e do certificado.

O debênture é, mais especificadamente, um título de crédito ao portador, formal e privilegiado, emitido em séries uniformes, pelas sociedades anônimas ou em comandita por ações, garantindo aos compradores remuneração certa em prazos definidos, sendo representativos de empréstimos amortizáveis, contraídos a longo prazo mediante garantia de todo o ativo da sociedade, especialmente, porém não obrigatório, abonados por hipotecas, penhores ou anticreses, obrigações ou obrigações ao portador.

Base Legal/Regulamentar: Arts. 52 e 54 da Lei 6.404/76

DEPÓSITO INTERFINANCEIRO

Base Legal/Regulamentar: Dec.-Lei 2.284/86 , Res. CMN 1.102/86 e Res. 1.647/89.

Instrumento financeiro ou valor mobiliário destinado a possibilitar a troca de reservas entre as instituições financeiras. São títulos de emissão das instituições monetárias e não-monetárias , que lastreiam as operações do mercado interbancário. Sua função, portanto, é transferir recursos de uma instituição financeira para outra.

Base Legal/Regulamentar: Res. CMN 1.647/89.

DEPÓSITO INTERFINANCEIRO VINCULADO AO CRÉDITO RURAL (DIR)

Instituído pela Res. CMN 1.702/90 como instrumento complementar de aplicações no setor rural.

Aplica-se ao DIR a regulamentação pertinente ao CDI (Depósito Interfinanceiro), exceto quanto aos limites, que estão sujeitos apenas ao excesso de aplicações da instituição depositária nas condições estabelecidas para recursos obrigatórios (Circ. BC 1.934/91 - MCR 6-1-3).

DEPÓSITO INTERFINANCEIRO HABITACIONAL (DIH)

Instituído pela Res. CMN 1.981/93 com o objetivo de estabelecer nova faixa de financiamentos habitacionais com recursos captados pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE).

A emissão de DIH destina-se à captação de recursos junto a bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, caixas econômicas, sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo para aplicação obrigatória.

LETRA DE CÂMBIO

Base Legal/Regulamentar: Dec. 2.044/08,
Lei 4.728/65 e Res. CMN 45/66.

É um instrumento de captação específico das sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras), sempre emitido com base numa transação comercial, ou seja, é título de crédito pelo qual o sacador (emitente) dá ao sacado (aceitante), ordem de pagar, ao tomador (beneficiário), determinada quantia, no tempo e no lugar fixados na cambial.

Tem como finalidade obter recursos para o financiamento do crédito ao consumidor final.

LETRA DO BANCO CENTRAL

Base Legal/Regulamentar: Res.
CMN 1.693/90, 2.020/93, 2.077/94
e 2.081/94.

Título emitido pelo Banco Central do Brasil com o objetivo de servir como instrumento de política monetária.

LETRA DO BANCO CENTRAL - Venda a termo

Tem por objetivo facilitar a negociação da dívida mobiliária dos Estados, é emitida, exclusivamente, para a venda a termo a bancos comerciais e instituições financeiras estaduais, detentoras de carteira comercial, previamente credenciadas pelo Banco Central, mediante contrato firmado entre as partes;

LETRA DO TESOURO NACIONAL

Base Legal/Regulamentar: Dec.-Lei 1079/70 e Dec. Lei 2376/87.

Título de crédito público, de natureza obrigacional, subscrito pelo Tesouro Nacional, emitido para cobertura de déficit orçamentário, bem assim para realização de operações de crédito por antecipação da receita, observados os limites fixados pelo Poder Legislativo.

Base Legal/Regulamentar: Dec.-Lei 1079/70 e Dec.-Lei 2376/87.

LETRA FINANCEIRA DO TESOIRO

Base Legal/Regulamentar: Dec.Lei
2.376/87.

Título do Governo Federal com o objetivo de prover recursos necessários à cobertura de déficit orçamentário ou para a realização de operações de crédito por antecipação da receita orçamentária, observados os limites fixados pelo Poder Legislativo.

Base Legal/regulamentar: Art. 5º do Dec.Lei 2.376/87.

LETRA HIPOTECÁRIA

Base Legal/Regulamentar: Dec.Lei
2.287/86, Dec.Lei 2.478/88, Lei
7.684/88 e Res. CMN 1.923/92.

Título de crédito de emissão privativa das instituições que atuam na concessão de financiamentos com recursos do SFH, garantido pela caução de créditos hipotecários, conferindo aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, atualização monetária e juros nela estipulados.

Base Legal/Regulamentar: Lei 7.684/88.

LETRAS FINANCEIRAS DOS TESOuros DOS ESTADOS E DOS MUNICÍPIOS

Títulos criados pelos Estados e Municípios destinados a substituir as antigas Obrigações dos Tesouros Estaduais e Municipais (OTES e OTMs), bem como ao atendimento das operações de crédito por antecipação da receita orçamentária, ao giro da dívida pública e ao financiamento de

planos, programas e obras prioritárias, necessárias ao desenvolvimento econômico-social do Estado ou do Município.

IDENTIFICAÇÃO

ESTADUAIS:

- ♦ LFT-AL - Letra Financeira do Tesouro do Estado de Alagoas.
Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 71/95
- ♦ LFTBA - Letra Financeira do Tesouro do Estado da Bahia
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 4.828/89, Dec. Estadual 2.444/89 e Res. do Senado Federal 36/90.
- ♦ LFTCE - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Ceará
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 11.549/89 e 12.229/93, Dec. Estadual 20.148/89 e Res. Senado Federal 69/89 e 15/94.
- ♦ LFTES - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Espírito Santo
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 4.216/89, Dec. 2.986-N/902 e Res. Senado Federal 69/89, 11/94 e 15/94
- ♦ LFTGO - Letra Financeira do Tesouro do Estado de Goiás
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 10.908/89, 11.069/89 e 11.077/89, Dec. 3.323/89 e Res. Senado Federal 16/93, 11/94, 24/94, 41/94, 01/95 e 74/95.
- ♦ LFTMG - Letra Financeira do Tesouro do Estado de Minas Gerais
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 9.589/88, Decs. Estadual 29.200/89 e 29.201/89, Res. do Senado Federal 04/89, 14/94, 59/94 e 93/96 e Res. Estadual 1.837/89.
- ♦ LFTMS - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Mato Grosso do Sul
Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 75/91, 49/92, 38/96, 48/96 e 92/96.

- ♦ LFTMT - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Mato Grosso
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 4.660/84, Decs. 1.658/85, 1.660/85, 1.605/90, 2.744/90 e 3.660/93 e Res. do Senado Federal 38/90, 147/93, 11/94, 17/94, 35/94, 04/96 e 58/96.
- ♦ LFTPB - Letra Financeira do Tesouro do Estado da Paraíba
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 5.121/89 e Res. do Senado Federal 06/89, 21/95 e 36/95.
- ♦ LFTPE - Letra Financeira do Tesouro do Estado de Pernambuco
Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 39/96.
- ♦ LFTPI - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Piauí
Base Legal/Regulamentar:
- ♦ LFTPR - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Paraná
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 8.212/85, 9.058/89, Dec. Estadual 5.700/89 e Res. Senado Federal 11/90 e 78/94.
- ♦ LFTRJ - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Rio de Janeiro
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 1.389/88 e Res. Senado Federal 03/89 e 12/94.
- ♦ LFTRN - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Rio Grande do Norte
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 5.888/89 e 5.947/89, Dec. Estadual 10.350/89, Res. do Senado Federal 11/89.
- ♦ LFTRS - Letra Financeira do Tesouro do Estado do Rio Grande do Sul
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 8.493/87, Dec. Estadual 33.120/89 e Res. do Senado Federal 17/89, 65/94, 70/94 e 75/94.
- ♦ LFTSC - Letra Financeira do Tesouro do Estado de Santa Catarina
Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 7.546/89, 10.056/95, Dec. Estadual 2.986/89 e Res. do Senado Federal 15/89 e 26/96.
- ♦ LFTPS - Letra Financeira do Tesouro do Estado de São Paulo

Base Legal/Regulamentar: Lei Estadual 5.684/87, Decs. Estadual 29.526/89 e 30.261/89, Res. do Senado Federal 16/89, 11/94, 25/94, 58/94 e Res. Estadual SF-5/89, SF-13/89 e SF-61/91.

♦ LFTSE - Letra Financeira do Tesouro do Estado de Sergipe

Base Legal/ Regulamentar: Lei Estadual 3.194/92 e Res. do Senado Federal 19/93 e 83/96.

MUNICIPAIS:

♦ LFTMC - Letra Financeira do Tesouro do Município de Campinas/SP

Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 12/96.

♦ LFTM-G - Letra Financeira do Tesouro do Município de Goiânia

Base Legal/Regulamentar: Dec. Municipal 355/89, Lei Municipal 7.571/90 e Res. Senado Federal 61/90.

♦ LFTM-GRS - Letra Financeira do Tesouro do Município de Guarulhos

Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 53/95 e 40/96.

♦ LFTM-IT - Letra Financeira do Tesouro do Município de Itaquaquecetuba/SP

Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 37/90.

♦ LFTMO - Letra Financeira do Tesouro do Município de Osasco/SP

Base Legal/Regulamentar: Res. Senado Federal 16/96.

♦ LFTM-Rio - Letra Financeira do Tesouro do Município do Rio de Janeiro

Base Legal/Regulamentar: Lei Municipal 1.373/89, Dec. Municipal 8.355/89 e Res. Senado Federal 02/89, 19/93, 32/94 e 57/94.

♦ LFTM-SP - Letra Financeira do Tesouro do Município de São Paulo/SP

Base Legal/Regulamentar: Leis Municipais 7.945/73 e 10.020/85, Decs. Municipais 27.630/89 e 29.504/91 e Res. Senado Federal 01/91. 07/91, 13/93, 10/94. 27/94, 39/94, 68/94 e 01/96

NOTA DO BANCO CENTRAL

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.595/64 e

Res. CMN 1841/91

Título emitido pelo Banco Central, com o objetivo de servir como instrumento de política monetária.

NOTAS DO BANCO CENTRAL DO BRASIL - Série Especial (NBCE)

Tem por objetivo executar a política monetária, tendo seu valor nominal atualizado pela variação da cotação de venda do dólar dos Estados Unidos no mercado de câmbio de taxas livres, divulgada pelo Banco Central do Brasil, sendo consideradas as taxas médias do dia útil imediatamente anterior às datas de emissão e de resgate do título;

NOTA DO TESOURO NACIONAL

Base Legal/Regulamentar: Lei 8.177/91, Lei 8.249/91, Lei 8.352/91, Lei 8.681/93, Lei 8.696/93, Lei 8.904/94, MP 1135/95, MP 1538/96, Dec.334/91, Dec.663/92, Dec.916/93, Dec.1.019/93, Dec. 1.108/94, Dec. 1.732/95, Dec. 1.837/96, Dec.1.839/96.

Título da dívida pública federal destinada a prover o Tesouro Nacional de recursos necessários para cobertura de seus déficits explicitados nos

orçamentos ou para realização de operações de crédito por antecipação de receita.

Base Legal/Regulamentar: Art. 30 da Lei 8.177/91

A Nota do Tesouro Nacional é emitida por séries específicas com prazo de até 30 (trinta) anos, conforme seus diversos tipos:

NTN-A: até 25 (vinte e cinco) anos, sendo respeitado o cronograma original de vencimento do "Brazil Investment Bond" (BIB), utilizado na operação de troca;

NTN-B: mínimo de 12 (doze) meses;

NTN-C: mínimo de 12 (doze) meses;

NTN-D: mínimo de 3 (três) meses;

NTN-F: até 6 (seis) anos;

NTN-H: mínimo de 3 (três) meses;

NTN-I: até 25 (vinte e cinco) anos;

NTN-J: até 15 (quinze) anos;

NTN-L: até 2 (dois) anos;

NTN-M: 15 (quinze) anos;

NTN-N: não superior ao período decorrido entre a data de emissão e 15.09.2007;

NTN-P: mínimo de 15 (quinze) anos;

NTN-R1: 2 (dois) anos;

NTN-R2: 10 (dez) anos;

NTN-T: até 15 (quinze) anos;

Base Legal/Regulamentar: Dec. 1.732/95, 1.837/96 e 1.839/96.

NOTA PROMISSÓRIA - *Commercial Paper*

Base Legal/Regulamentar: Dec.
57.663/66, Circ. BC, CMN 1.723/90, Instr.
CVM 134/90.

Título de crédito emitido pelas companhias, para colocação pública, que confere a seu titular direito de crédito contra a emitente.

Base Legal/Regulamentar: Instr. CVM 134/90.

Observação:

- a nota promissória emitida por sociedade por ações, destinada à oferta pública, é considerada como valor mobiliário, para os efeitos da Lei 6.385/76 (Resolução CMN 1.723/90).

OBRIGAÇÕES DA ELETROBRÁS

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.156/62,
Lei 5.824/72, Lei 7.181/83 e Dec. Lei
1.512/76.

Título de crédito representativo do empréstimo compulsório incidente sobre os consumidores de energia elétrica, a favor da Eletrobrás e destinado ao financiamento de seus investimentos. A partir do exercício de 1971 e até o exercício de 1993, o referido empréstimo incide somente sobre o consumo industrial, da seguinte forma:

Período de Incidência	Crédito/Título	Crédito Escritural
1971 a 1973	Obrigações - 1972/74	-
1974 a 1976	Cautelas - 1975/77	-
1977 a 1993	-	1978/1994

OBRIGAÇÃO DO FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO

Base Legal/Regulamentar: Dec-Lei 2.288/86, Dec.-Lei 2.383/87 e Dec. 193/91.

Título criado pelo Governo Federal com o objetivo de financiar investimentos necessários à dinamização do desenvolvimento nacional e apoio à iniciativa privada na organização e ampliação de suas atividades econômicas.

Base Legal/Regulamentar: Dec.-Lei 2.288/86.

Observação:

- Fundo Nacional de Desenvolvimento-FND, vinculado ao Ministério da Fazenda, tem natureza autárquica, personalidade jurídica de direito público, patrimônio e receita próprios, sujeitando-se às demais normas legais e regulamentares, pertinentes à execução e ao controle orçamentário, financeiro e contábil, e observará as diretrizes que forem estabelecidas pelo seu Conselho de Orientação.

O FND tem por finalidade prover recursos para a realização, pela União, de investimentos de capital previstos pelo Governo Federal, necessários à dinamização do desenvolvimento nacional e apoio à iniciativa privada na organização e ampliação de suas atividades econômicas, sendo vedadas

doações ou aplicações de recursos a fundo perdido, bem como gastos relativos a pessoal, material permanente e de consumo, aquisição, locação e conservação de bens imóveis e outros de custeio.

Os serviços de Secretaria Executiva do FND serão executados pelo BNDES, que prestará o apoio técnico, administrativo e de pessoal necessário ao seu funcionamento, sendo o Presidente do BNDES o Secretário-Executivo do Fundo, cabendo-lhe, ainda, a representação ativa e passiva do FND, inclusive em assembléias gerais de sociedades por ações. Compete à Secretaria de Controle Interno do Ministério da Fazenda a fiscalização da aplicação dos recursos do FND.

Base Legal/Regulamentar: Dec. 193/91.

PARTES BENEFICIÁRIAS

Base Legal/Regulamentar: Art. 46 da Lei
6.404/76.

São títulos negociáveis, sem valor nominal, estranhos ao capital social da empresa emitente, que conferem aos seus titulares direito de crédito eventual contra a companhia, sob a forma de participação nos lucros anuais.

Base Legal/Regulamentar: Art. 46 da Lei 6.404/76.

QUOTA DO FUNDO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO

Base Legal/Regulamentar: Dec.-Lei 2.288/86, Dec.-Lei 2.383/87 e Dec. 193/91.

A Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento, é um título mobiliário correspondente a uma fração ideal do patrimônio do Fundo. Foi criada pelo Governo Federal com o objetivo de fornecer recursos para a realização de investimentos necessários à dinamização do desenvolvimento nacional e apoio à iniciativa privada na organização e ampliação de suas atividades econômicas.

Base Legal/Regulamentar: Dec. Lei 2.288/86 e Res. FND 01/88.

RECIBO DE DEPÓSITO BANCÁRIO

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.728/65, Dec.-Lei 13/66, Res. CMN 18/66 e Res. CMN 31/66.

É uma promessa de pagamento, à ordem, da importância do depósito, acrescida do valor da correção e dos juros convencionados.

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.728/65 e Res. CMN 18/66.

TÍTULO DA DÍVIDA AGRÁRIA

Base Legal/Regulamentar: Lei 4.504/64 e Lei 7.647/88.

Título criado pelo Governo Federal, objetivando a captação de recursos destinados à execução de medidas, previstas em lei, para promoção da reforma agrária e política agrícola.

Base Legal/Regulamentar: Art. 105 da Lei 4.504/64

TÍTULO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO

Base Legal/Regulamentar: Lei 8.177/91.

Título emitido pelos bancos comerciais, bancos de desenvolvimento, bancos de investimento, bancos múltiplos com carteira comercial ou de investimento e caixas econômicas, para captação de recursos destinados ao financiamento de projetos no âmbito do PCFI, de empresas brasileiras de capital nacional referidas no Inciso II do Art. 171 da Constituição Federal.

PROGRAMA DE FOMENTO À COMPETITIVIDADE INDUSTRIAL

São objetivos do PFCI (Dec. de 1º.02.91):

- desenvolver os setores de tecnologia de ponta, entre os quais os de informática, química fina, biotecnologia, mecânica de precisão e de novos materiais;
- promover a reestruturação dos setores industriais que possam alcançar preços e qualidades em padrões internacionais;
- oferecer apoio financeiro para a exportação de produtos de longo ciclo de fabricação;

- direcionar recursos para o financiamento da capacitação tecnológica em setores prioritários.

PROGRAMA DE COMPETITIVIDADE INDUSTRIAL

O PCI tem por objetivo consolidar as orientações para o processo de reestruturação competitiva, destacando as ações de responsabilidade do poder público em todos os níveis, bem como os desafios que exigem mobilização e participação empresarial.

A Portaria MEFP 123, de 27.02.91, divulgou o PCI e submeteu as estratégias setoriais à análise e avaliação da Comissão Empresarial de Competitividade (CEC).

As tabelas a seguir identificam quais os investimentos que têm acesso a cada um dos Títulos e Valores Mobiliários apresentados no capítulo.

TABELA IDENTIFICANDO OS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL

	Sociedades Seguradoras, Sociedades de Capitalização e Entidades Abertas de Previdência Privada	Entidades Fechadas de Previdência Privada	Fundos de Investimentos Financeiro	Fundos Mútuos de Investimento em Ações	Fundos Mútuos de Investimento em Ações - Carteira Livre	Fundos Setoriais de Investimento em Ações do Setor de Mineração	Sociedades de Investimento - Capital Estrangeiro	Fundos de Conversão - Capital Estrangeiro (Áreas Incentivadas)
Ações	X	X	X	X	X	X	X	X
Bônus de Subscrição	X	X	X	X	X	X	X	X
Bônus do Banco Central	X		X	X				
Cédula de Debêntures	X	X		X				
Cédula de Produto Rural		X						
Certificado de Depósito Bancário	X	X	X	X			X	
Certificado de Depósito de Médio ou Longo Prazo				X				
Certificado de Privatização	X	X					X	
Debênture	X	X		X			X	
Depósito Interfinanceiro								
Letra de Câmbio	X	X	X	X			X	
Letra do Banco Central	X	X	X	X			X	
Letra do Tesouro Nacional	X	X	X	X			X	X
Letra Financeira do Tesouro	X	X	X	X			X	X
Letra Hipotecária	X	X	X	X				
Letras Financeiras dos Tesouros dos Estados e Municípios	X	X	X	X			X	
Nota do Banco Central	X	X	X				X	
Nota do Tesouro Nacional	X	X	X	X			X	X
Nota Promissória (Commercial Paper)	X	X	X	X			X	
Obrigações da Eletrobrás	X	X						
Obrigação do Fundo Nacional de Desenvolvimento	X	X					X	
Partes Beneficiárias								
Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento	X	X						
Recibo de Depósito Bancário	X	X	X	X			X	
Título da Dívida Agrária	X	X	X	X			X	X
Título de Desenvolvimento Econômico	X	X						

TABELA IDENTIFICANDO OS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL

	Fundo Mútuo de Privatização - Dívida Securitizada	Fundo Mútuo de Ações Incentivadas	Fundo de Privatização - Capital Estrangeiro	Fundo de Privatização	Operações Compromissadas	Fundos de Aplicação em Quotas de Fundos de Investimento (FAQFI)	Operações da Faixa Livre de Crédito Imobiliário
Ações	X	X	X	X			
Bônus de Subscrição	X	X	X	X			
Bônus do Banco Central	X	X			X	X	X
Cédula de Debêntures							
Cédula de Produto Rural							
Certificado de Depósito Bancário					X		
Certificado de Depósito de Médio ou Longo Prazo							
Certificado de Privatização	X			X			
Debênture		X	X	X	X		
Depósito Interfinanceiro							X
Letra de Câmbio					X		
Letra do Banco Central	X	X			X		X
Letra do Tesouro Nacional	X	X	X	X	X		X
Letra Financeira do Tesouro	X	X	X	X	X		X
Letra Hipotecária						X	X
Letras Financeiras dos Tesouros dos Estados e Municípios		X			X	X	X
Nota do Banco Central	X	X			X	X	
Nota do Tesouro Nacional		X	X	X	X		X
Nota Promissória (Commercial Paper)			X	X		X	
Obrigações da Eletrobrás							
Obrigação do Fundo Nacional de Desenvolvimento	X						
Partes Beneficiárias							
Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento							
Recibo de Depósito Bancário							
Título da Dívida Agrária	X	X	X	X			X
Título de Desenvolvimento Econômico							

TABELA IDENTIFICANDO OS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL

	Recolhimento ao BACEN da subscrição inicial e de aumentos de capital em espécie	Fundos de Investimento - Capital Estrangeiro/C arteiras de Títulos e Valores Mobiliários DL 2.285/86	Carteira de Valores Mobiliários de Investidores Institucionais Estrangeiros	Fundo de Garantia dos Depósitos e Letras Imobiliárias	Administradoras de Consórcios	Planos de Poupança e Investimento - Individual e Empresarial	Conversão em Investimento de Capital Estrangeiro
Ações							
Bônus de Subscrição							
Bônus do Banco Central	X	X	X	X	X	X	
Cédula de Debêntures						X	
Cédula de Produto Rural							
Certificado de Depósito Bancário		X	X			X	
Certificado de Depósito de Médio ou Longo Prazo						X	X
Certificado de Privatização		X	X				
Debênture			X			X	
Depósito Interfinanceiro							
Letra de Câmbio			X			X	
Letra do Banco Central	X		X	X	X	X	
Letra do Tesouro Nacional			X	X	X	X	
Letra Financeira do Tesouro			X	X	X	X	
Letra Hipotecária						X	
Letras Financeiras dos Tesouros dos Estados e Municípios			X			X	
Nota do Banco Central			X	X	X	X	
Nota do Tesouro Nacional		X	X	X	X	X	
Nota Promissória (Commercial Paper)			X			X	
Obrigações da Eletrobrás							
Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento			X				
Partes Beneficiárias							
Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento							
Recibo de Depósito Bancário			X			X	
Título da Dívida Agrária			X			X	
Título de Desenvolvimento Econômico							

TABELA IDENTIFICANDO OS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL

	Instituições Financeiras e Demais Entidades Autorizadas pelo BACEN a Funcionar	Negociação em Bolsas de Valores ou em Mercado de Balcão	Carteira de Títulos e Valores Mobiliários no País (DL. 2.285/96)	Clubes de Investimento	Fundos Setorial de Investimento em Ações	Fundos de Investimento - Capital Estrangeiro	Fundo de Investimentos do Nordeste	Caderneta de Poupança Rural
Ações								
Bônus de Subscrição								
Bônus do Banco Central								
Cédula de Debêntures	X							
Cédula de Produto Rural								
Certificado de Depósito Bancário	X							
Certificado de Depósito de Médio ou Longo Prazo								
Certificado de Privatização	X	X	X					
Debênture			X	X	X	X	X	
Depósito Interfinanceiro								X
Letra de Câmbio						X		
Letra do Banco Central	X					X		
Letra do Tesouro Nacional	X			X		X		
Letra Financeira do Tesouro	X			X		X		
Letra Hipotecária								
Letras Financeiras dos Tesouros dos Estados e Municípios	X			X		X		
Nota do Banco Central						X		
Nota do Tesouro Nacional	X		X	X		X		
Nota Promissória (Commercial Paper)						X		
Obrigações da Eletrobrás								
Obrigação do Fundo Nacional de Desenvolvimento	X	X				X		
Partes Beneficiárias								
Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento								
Recibo de Depósito Bancário	X					X		
Título da Dívida Agrária				X		X		
Título de Desenvolvimento Econômico								

TABELA IDENTIFICANDO OS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL

	Aplicações das Entidades Públicas	Pagamento de Tributos Federais	Recolhimento de Subscrição Inicial e de Aumentos de Capital de Instituições Financeiras	Garantia na Contratação de Obras, Serviços e Compras da Administração Federal	Fundo de Compensação de Variações Salariais	Recursos Judiciais	Operações de Assistência Financeira	Financiamentos Habitacionais
Ações								
Bônus de Subscrição								
Bônus do Banco Central								
Cédula de Debêntures								
Cédula de Produto Rural								
Certificado de Depósito Bancário								
Certificado de Depósito de Médio ou Longo Prazo								
Certificado de Privatização								
Debênture								
Depósito Interfinanceiro								
Letra de Câmbio								
Letra do Banco Central								
Letra do Tesouro Nacional	X	X	X	X	X			
Letra Financeira do Tesouro	X	X	X	X	X	X	X	
Letra Hipotecária								X
Letras Financeiras dos Tesouros dos Estados e Municípios								
Nota do Banco Central								
Nota do Tesouro Nacional	X	X	X	X	X			
Nota Promissória (Commercial Paper)								
Obrigações da Eletrobrás								
Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento								
Partes Beneficiárias								
Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento								
Recibo de Depósito Bancário								
Título da Dívida Agrária				X				
Título de Desenvolvimento Econômico								

TABELA IDENTIFICANDO OS POSSÍVEIS INVESTIDORES DO TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DO BRASIL

	Pagamento de Débitos junto ao FCVS	Fundos de Aplicação Financeira-Dívida Pública Estadual/Municipal	Caução, Fiança e Depósitos para Recursos e Contratos de Prestação de Serviços Junto a Repartições Estaduais/Municipais	Pagamentos de Tributos Estaduais/Municipais	Programa Nacional de Desestatização	Aquisição de Ações de Empresas Estatais Privatizáveis	Entidades Fechadas de Previdência Privada de Empresas Estatais
Ações							
Bônus de Subscrição							
Bônus do Banco Central							
Cédula de Debêntures							
Cédula de Produto Rural							
Certificado de Depósito Bancário							
Certificado de Depósito de Médio ou Longo Prazo							
Certificado de Privatização							
Debênture							
Depósito Interfinanceiro							
Letra de Câmbio							
Letra do Banco Central							
Letra do Tesouro Nacional							
Letra Financeira do Tesouro							
Letra Hipotecária	X						
Letras Financeiras dos Tesouros dos Estados e Municípios		X	X	X			
Nota do Banco Central							
Nota do Tesouro Nacional					X		
Nota Promissória (Commercial Paper)							
Obrigações da Eletrobrás					X		
Obrigações do Fundo Nacional de Desenvolvimento						X	
Partes Beneficiárias							
Quota do Fundo Nacional de Desenvolvimento							
Recibo de Depósito Bancário							
Título da Dívida Agrária						X	X
Título de Desenvolvimento Econômico							

CAPÍTULO 2 - FUNDOS DE INVESTIMENTO

O objetivo principal do capítulo é consolidar e apresentar, de forma prática e objetiva, a definição dos Fundos de Investimento existentes no mercado financeiro e de capitais do Brasil. Não possui, todavia, função normativa, devendo prevalecer as normas legais vigentes em caso de eventual divergência com o texto apresentado. Sendo a apresentação baseada em literatura de Eduardo Fortuna – 12ª Edição.

Esta forma de aplicação se caracteriza pela aquisição de cotas de aplicações abertas e solidárias, representativas do patrimônio do Fundo, que têm o benefício da valorização diária.

O segredo dos fundos de renda fixa é a idéia do condomínio, ou seja, embora os aplicadores tenham o direito de resgatar suas cotas em prazo curto, nem todos o fazem ao mesmo tempo, isto é, sempre fica uma grande soma disponível, que pode ser aplicada em títulos mais rentáveis.

Tradicionalmente os Fundos podem ser classificados como de renda fixa ou de renda variável. A partir daí, existe uma diversidade de tipos que são criados para atender aos diferentes interesses dos investidores, do mais conservador ao mais agressivo.

As instituições financeiras estruturam seus Fundos de acordo com algumas variáveis exógenas determinadas pelo BC ou CVM como, por exemplo, os limites de composição da carteira de cada tipo de fundo que, por sua vez, vão determinar o perfil de liquidez do mesmo. Entretanto, vai ser a variável endógena da escolha da composição risco/rentabilidade (retorno) desejada

pela instituição financeira que vai criar a "personalidade" de cada Fundo e atrair cada perfil de investidor.

Para estabelecer a disposição ao risco, podemos analisar a volatilidade do fundo, que vem a ser a dispersão para baixo ou para cima da rentabilidade diária em relação à média da rentabilidade em determinado período (desvio padrão). Dessa forma podemos classificar os fundos em:

- Fundos de Curto Prazo - Baixíssima volatilidade c/ liquidez diária.
- Fundos de Renda Fixa - Baixa volatilidade.
- Fundos de Renda Variável e Fundos Hedge, focados em derivativos com enfoque de proteção - Média volatilidade.
- Fundos de Ações - Alta volatilidade.
- Fundos de Renda Variável focados em derivativos sob enfoque especulativo - Altíssima volatilidade.

Para medir a volatilidade de um fundo, considera-se a variação diária do valor da cota em determinado período de dias úteis. Compara-se a variação sucessiva a cada dia nas cotas e, utilizando-se um algoritmo matemático, chega-se a um índice da volatilidade que determina o grau de risco para o investidor.

Um exemplo é o *Índice de Sharpe-IS*, também conhecido como índice de eficiência que indica ao investidor se os riscos assumidos pelo fundo foram bem remunerados. O cálculo deste índice leva em conta a volatilidade e a rentabilidade ajustadas, isto é, após a subtração de um deflator que pode ser o CDI, ou o Ibovespa, por exemplo.

Mede a performance de uma carteira de títulos, ou de um fundo, sob a ótica da rentabilidade e do risco. Não necessariamente o fundo mais rentável é o melhor mas, sim, a rentabilidade (retorno) classificada pelo risco (menor volatilidade) a ela associado. O conceito é que, todo retorno tem o seu

preço e, portanto, quanto maior o IS melhor e, ninguém deveria aceitar uma carteira com IS negativo.

Um IS de 10, por exemplo, indica que a carteira oferece 10 unidades de retorno adicional para cada unidade adicional de risco.

Olhando o passado de um fundo é sempre melhor dar atenção ao sucesso do seu IS ao invés da rentabilidade. Na responsabilidade da performance de um fundo podemos "rankear" os seguintes fatores:

- Asset Allocation (Alocação dos recursos nos diversos mercados) - 91%.
- Stock Picking (Escolha dos ativos) - 7%.
- Market Timing (Momento certo de entrar ou sair do mercado) - 2%.

Um dado importante é que obrigatoriamente, deve existir dentro da instituição financeira de forma bastante consolidada o conceito, do chamado *chinese wall* que é a separação clara entre a administração dos recursos da tesouraria das instituições financeiras e a administração dos recursos de terceiros. Para minimizar tais conflitos de interesses os Fundos estão autorizados a aplicar, apenas, um percentual previamente definido do seu patrimônio em títulos de renda fixa de emissão de instituições financeiras coligadas.

No que tange ao cálculo do valor da cota de um fundo, pelo art., 2º da Circular nº 2.654, de 01/96, os papéis de renda fixa da carteira devem ser contabilizados pelo seu valor de mercado. Assim, o valor de resgate do papel deve ser trazido diariamente ao seu valor presente de acordo com a taxa de juros futura prevista. Tal fato, no caso de juros em alta, pelo fato de aumentarem a taxa de desconto e, portanto, diminuir o valor presente, vai representar uma diminuição da rentabilidade da cota do fundo que, na realidade, só se efetiva se o investidor resgatar sua aplicação. O inverso acontece (ganho na cota) no caso de baixa nos juros.

Os fundos que investem procurando uma rentabilidade que replique a rentabilidade de um índice ou indexador de largo uso na economia (exemplo Ibovespa) são ditos como tendo uma administração passiva. Perdem em flexibilidade mas ganham em custo operacional.

Normalmente os fundos cobram uma taxa pela administração da carteira que é conhecida como *taxa de administração* e é cobrada como um percentual diário sobre o patrimônio do fundo. Podem, entretanto, cobrar uma *taxa de ingresso* ao fundo ou uma *taxa de saída antecipada*, de forma a induzir o cliente a permanecer por mais tempo no fundo. Muito utilizada também é a *taxa de performance ou sucess fee* na forma de um percentual sobre o ganho que o fundo obtiver acima de um determinado índice previamente pactuado.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM RENDA FIXA

Com o intuito de alongar o perfil das aplicações financeiras, através da Circular nº 2.594 e da Resolução nº 2.183, de 21/07/95, o BC autorizou e regulamentou a constituição e o funcionamento dos Fundos de Investimento Financeiro - FIF - e dos Fundos de Aplicação em Cotas - FAC - de Fundos de Investimento Financeiro, posteriormente alteradas e consolidadas pela Circular nº 2.616, de 18/09/95.

As aplicações constantes em Fundos de Aplicação Financeira (fundão e "Fafinho"), Fundos de Curto Prazo (incluindo os Fundos de Aplicação em Cotas de Fundos de Curto Prazo), Fundos de Renda Fixa e Renda Fixa DI e Fundo de Commodities mantiveram-se normais até 29/09/95.

A partir de 02/10/95 estes mesmos fundos passaram a aceitar apenas resgates podendo, já nesta data, serem incorporados aos novos fundos criados, de acordo com critérios de cada instituição financeira e desde que com o aceite do investidor.

No caso específico dos Fundos de Commodities, dos Fundões e dos Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo, mesmo sendo transformados em novos fundos, aos valores aplicados até 29 /09/95 ficou garantida, permanentemente, a liquidez diária até o total resgate das cotas antigas.

Após 29 /12/95 todos os Fundos de Renda Fixa existentes foram, obrigatoriamente, adaptados às novas regras estabelecidas pelas circulares acima mencionadas. Assim, foram criados dois grupos de fundos com quatro tipos básicos de alternativas a saber:

FUNDOS DE INVESTIMENTO FINANCEIRO – FIF

- FIF - Curto Prazo.

Tem Liquidez diária mas recebe a incidência de uma alíquota de compulsório de 50% (a partir de 01/01/97~, o que restringe sua rentabilidade, tornando-o um fundo de conveniência para os recursos diários. Foi o incorporador natural do Fundão e do Fundo de Renda Fixa de Curto Prazo.

- FIF - 30 dias.

As aplicações são valorizadas a cada 30 dias corridos, mas recebem a incidência de uma alíquota de compulsório de 5%, o que diminui sua rentabilidade, tornando-o um fundo de preservação de patrimônio contra a inflação, sendo competitivo com a poupança. Foi o incorporador natural dos Fundos de Renda Fixa e Renda Fixa DI.

- FIF-60dias.

As aplicações são valorizadas a cada 60 dias corridos e estão livres da incidência de compulsório, caracterizando-os como a aplicação mais competitiva. Foi o incorporador natural dos Fundos de Commodities.

- FIF - 90 dias.

As aplicações são valorizadas a cada 90 dias e estão livres de incidência de compulsório.

FUNDOS DE APLICAÇÃO EM COTAS DE FIF – FAC

Adotando o mesmo perfil de prazos dos FIF foram criados com a finalidade de não só reduzir os custos de administração da carteira, ao aplicarem em cotas dos FIF existentes, mas também criar uma nova família de fundos com diferentes perfis de rentabilidade.

- FAC - curto Prazo.

FAC - 30 dias.

FAC - 60 dias.

FAC - 90 dias.

Estão dispensadas de retenção na fonte as pessoas jurídicas imunes União, Estados, Distrito Federal, Municípios e suas Autarquias, Templo de qualquer Culto, Partidos Políticos, Entidades Sindicais de Trabalhadores, Instituto de Educação e Assistência Social sem fins lucrativos desde que apresentem Declaração de Imunidade devidamente assinada por seu representante legal.

As Pessoas Jurídicas tributadas com base no lucro real podem deduzir o IR pago quando da declaração anual.

Os novos fundos não sofrem incidência de IOF.

Em contrapartida à criação do compulsório sobre os novos fundos, o BC foi extremamente liberal nas regras de aplicação do patrimônio, assim é que foram eliminadas quaisquer restrições de limite mínimo de aplicação de forma a permitir que a competência, a criatividade e a sensibilidade na

escolha dos ativos determinem a segurança e a rentabilidade de cada fundo. Dessa forma, as aplicações dos FIF devem estar representadas por:

- Depósitos no BC, sem remuneração (no caso dos FIF de Curto Prazo e de 30 dias).
- títulos e valores mobiliários de renda fixa autorizados pelo CMN ou BC e registrados no Selic e/ou Cetip, à exceção de TDE e cotas de FDS.
- Cotas de Fundos de Investimento Financeiro.
- Ações de companhias abertas registradas na CVM e cotas de fundos de investimento regulamentados pela CVM, até o limite máximo de 20% do patrimônio líquido do fundo.
- Operações com ouro efetuadas em Bolsas de Mercadorias e Futuros.
- Warrants, Contratos Mercantis, Produtos, Mercadorias e Serviços para entrega ou prestação futura, bem como certificados e títulos representativos destes contratos.
- Operações em Mercados de Derivativos, quer seja em Futuros, Opções e swaps, desde que administrados por Bolsas de Valores, Mercadorias e de Futuros, ou em Mercado de Balcão, neste caso, registrados no Cetip.
- Notas Promissórias Comerciais emitidas por sociedades por ações destinadas a ofertas públicas.

Entende-se por PL do fundo a soma algébrica do disponível com o valor da carteira mais os valores a receber, menos a exigibilidade.

O total de aplicação do patrimônio do fundo em títulos de um mesmo grupo financeiro não poderá exceder 20% de seu PL e em títulos de um mesmo grupo não financeiro ou, de um mesmo estado ou município ou, ainda, em cotas e um mesmo fundo de investimento, não poderá exceder 10% de seu PL.

As margens depositadas a título de garantia e prêmios pagos estão limitados a 5% do PL quando as operações com derivativos representarem

uma vez o PL do fundo, 20% do PL para até três vezes o PL do fundo e 50% do PL para até mais de três vezes o PL do fundo.

O depósito compulsório dos FIF Curto Prazo tem como base o patrimônio líquido médio de duas semanas, da primeira segunda-feira à última sexta-feira, sendo a data de ajuste a quarta-feira da semana seguinte à da base e o cumprimento feito em reservas bancárias sem remuneração.

Por sua vez, o depósito compulsório dos FIF-30 dias tem como base o patrimônio líquido médio de uma semana de segunda à sexta, sendo a data de ajuste a quarta-feira seguinte e o cumprimento em reservas bancárias sem remuneração.

No caso específico dos FAC, suas aplicações devem ser compostas, exclusivamente, por cotas de FIF, com intervalos de atualização de mesmo prazo ou de prazo inferior ao prazo do FAC em questão e cotas de Fundo de Investimento no Exterior.

Suas aplicações em cotas de um mesmo fundo não podem exceder em 25% o seu patrimônio líquido, exceto quando se tratar de cotas de fundos administrados por instituição integrante do mesmo conglomerado financeiro, caso em que pode aplicar 100% do seu PL ou, então, quando no regulamento do fundo, na parte da política de investimento, esteja prevista a possibilidade de concentração.

O cálculo diário do valor da cota deve estar baseado no valor de mercado dos ativos em carteira (conceito de Mark to Market). As instituições administradoras dos FIF podem, conforme Circular nº 2.622 de 28/09/95 do BC, constituir depósito voluntário no BC com recursos dos FIF e, movimentação via reservas bancárias, para cumprimento da exigibilidade do compulsório e de forma a antecipar o seu recolhimento, garantindo assim um maior equilíbrio entre o patrimônio e os depósitos no fundo, de forma a manter uma evolução da cota mais constante e sem oscilações bruscas.

No caso do recolhimento do compulsório, as cotas terão um desempenho melhor enquanto o patrimônio do fundo for crescente, pois o compulsório, calculado pela média das duas semanas anteriores, estará sempre atrasado em relação à evolução do PL, pois seu recolhimento se fará sobre uma média sempre menor do que o patrimônio corrente. Entretanto, há o risco de um investidor aplicar no fundo valores significativos e sair do fundo antes do recolhimento do compulsório, deixando o impacto do recolhimento para a semana seguinte, provocando, dessa forma, uma forte oscilação da cota com um efeito inverso ao citado no caso anterior.

As novas regras permitiram a criação de FIF exclusivos, ou seja, fundos com um único quotista. Nestes fundos, como em qualquer outro, as cotas sacadas antes do aniversário da conta perdem rentabilidade, que é automaticamente transferida para os demais quotistas que permanecem no fundo. No caso específico dos fundos exclusivos, como o quotista é único, o saque antecipado reverte em rentabilidade para ele próprio, garantindo rentabilidade com uma liquidez melhor.

No início de 1997, o BC determinou que todos os fundos deveriam ter, no mínimo, cinco quotistas, detendo cada um, no máximo, 20% do patrimônio, exceção feita aos fundos exclusivos criados por Fundos de Pensão, Seguradoras e Consórcios. Aos bancos estaduais é autorizada a constituição dos chamados FIF de Dívida Estadual, e/ou Municipal que não sofrem incidência de compulsório, e aplicação exclusiva em títulos estaduais e municipais, do próprio estado, e operações compromissadas com estes títulos.

Normas Gerais dos FIF:

- Os percentuais de composição e diversificação devem ser cumpridos diariamente com base no PL do dia útil imediatamente anterior.

- Os fundos podem assumir compromissos com as instituições habilitadas à realização de operações compromissadas.
- A constituição do fundo deve ser comunicada no prazo de cinco dias.
- Admite-se que instituições financeiras adquiram cotas de emissão de outras instituições financeiras Resolução nº 2.536/98).

O Regulamento dos FIF Deve Conter:

- Política de Investimentos, de forma a caracterizar o segmento preponderante de atuação do fundo - informações sobre as características gerais de atuação, como critérios de composição, diversificação de carteira e riscos.
- Condições de emissão e resgate de cotas, inclusive, fixação de intervalos de atualização do valor da cota para fins de resgate com rendimento.
- Referência à delegação de poderes da administração da carteira do fundo que poderá ser exercida por PJ, integrante ou não do SFN, sem prejuízo de responsabilidade da instituição administradora responsável.
- Obrigatoriamente critério de avaliação dos ativos pelo valor de mercado.
- A segregação da administração do fundo das demais atividades da administradora.
- Que as aplicações realizadas pelo fundo não contam com a garantia da instituição administradora, nem a garantia do FGC e que pode ocorrer perda do capital investido.

FUNDO DE INVESTIMENTO NO EXTERIOR – FIEIX

Foi criado como alternativa de investimento em moeda estrangeira. Deve investir no mínimo 80% da carteira em títulos da dívida externa brasileira soberana (de responsabilidade da União) e até 40% em qualquer título de

crédito negociado no mercado internacional, com o limite de concentração máximo de 10% em títulos de um mesmo emitente. Os títulos são mantidos em custódia no exterior em nome do fundo.

Pode, alternativamente, ter, no máximo, 10% do seu PL, isolada ou cumulativa- mente, em conta de depósito no exterior ou no País, em nome do fundo e realizar operações em mercados organizados de derivativos no exterior, exclusivamente, para fins de hedge dos títulos integrantes da carteira. Podem, também, aplicar até 10% do PL em mercados derivativos no País desde que referenciados em títulos representativos da dívida externa da União em operações nas bolsas de mercadorias e de futuros ou em mercados de balcão, nesse caso desde que registradas na Cetip.

É um fundo aberto formado por cotas sem carência para resgate, caracterizando, como de renda fixa embora com volatilidade de renda variável. Pagam IR de 20%u sobre o ganho nominal retido na fonte.

A aplicação é feita com a cota em D + 1 e o resgate com a cota de D + 2, sendo o prazo de pagamento de até 10 dias.

A carteira do FIEEx não sofre tributação no País já que está sujeita à taxaço no exterior.

FUNDOS OFF SHORE

São carteiras que aplicam recursos disponíveis no exterior em ativos brasileiros e que têm a sua sede formalmente localizada no exterior.

Fundos de Investimento em Renda Fixa - Limites de Operação com Derivativos e outras Normas

As Circulares nº 2.785 e 2.786 do BC de 27/11/97 e, 2.798 de 23/12/97 estabeleceram entre outras normas para minimizar o impacto nos PL dos

fundos de eventuais dificuldades de liquidez oriundas de operações especulativas.

Com o aumento da volatilidade e, portanto, maior oscilação no valor dos ativos, achou-se prudente reduzir a capacidade de alavancagem dos fundos nos mercados derivativos.

Até aquela data, os fundos podiam comprometer até 100% de seu PL em margens de garantia de operações de derivativos. Agora foram criadas três faixas de limites, de acordo com a política de atuação dos fundos de investimento no mercado de derivativos.

Os *fundos conservadores* - com posições no mercado de derivativos de até uma vez seu PL - podem comprometer, a título de depósito em margens de garantia e/ou prêmios pagos, o equivalente a 5% do seu PL. Este percentual, segundo o BC, é suficiente para o fundo fazer hedge e, não tem nenhum caráter especulativo.

Os *fundos moderados* - com posições no mercado de derivativos de até três vezes o seu PL - podem comprometer, a título de depósito em margens de garantia c/ou prêmios pagos, o equivalente a 20% do seu PL.

Os *fundos agressivos* - com posições no mercado de derivativos acima de três vezes o seu PL - podem comprometer, a título de depósito em margens de garantia c/ou prêmios pagos, o equivalente a 50% do seu PL.

Para fins de apuração dos limites estabelecidos, deve ser considerado o valor líquido das posições mantidas em cada modalidade operacional (termo, futuro, opções e swaps), subtraindo-se da posição positiva de cada um a sua posição negativa.

As outras normas são:

- As instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BC, terão de separar a administração de recursos de terceiros de suas outras atividades. Isto representa a institucionalização do conceito

de chinese wall. A segregação poderá ser feita com a contratação de empresa especializada na prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros.

- É obrigatória a designação de um membro da diretoria ou sócio-gerente para responder civil, criminal e administrativamente pela gestão e supervisão de recursos de terceiros.
- Estes fundos deverão explicitar em seus regulamentos que as aplicações não contam com garantia da instituição administradora ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) e, que poderá ocorrer perda de capital investido como decorrência de prática de investimento agressiva. O investidor deve ser informado destes fatos no momento de ingresso no fundo.

FUNDOS E CARTEIRAS DE CAPITAIS ESTRANGEIROS

FUNDO DE RENDA FIXA - CAPITAL ESTRANGEIRO

Em 25/11/93, através da Resolução nº 2.034, o BC autorizou a constituição dos Fundos de Renda Fixa - Capital Estrangeiro destinados à captação de recursos para investimentos em ativos financeiros de renda fixa emitidos por empresas e instituições sediadas no País, sendo a aquisição das cotas desses fundos privativa de pessoas jurídicas domiciliadas ou com sede no exterior. Tais cotas só podem ser alienadas para fins de remessa de recursos ao exterior. As aplicações nesses fundos de renda fixa sofrem a incidência de 2% de IOF, calculado sobre o contravalor em reais de moeda estrangeira ingressada no País e aplicada no fundo, e devido na data de liquidação da operação de Câmbio.

Os recursos entram através do mercado de taxas livres.

O fundo pode realizar operações em mercados organizados de derivativos e de liquidação futura envolvendo contratos regularmente negociados. Considerados pelo seu valor nominal quer sejam contratos a termo, de swaps, futuro e o preço de liquidação das operações de opção. Não pode aplicar mais de 20% do seu PL em títulos de renda

fixa de emissão de uma mesma instituição financeira, e as aplicações nos mercados derivativos devem ser compatíveis com o PL do fundo e estar de acordo com os limites de operações com os derivativos.

FUNDO DE INVESTIMENTO DE CAPITAL ESTRANGEIRO EM AÇÕES

FUNDO DE RENDA FIXA - CAPITAL ESTRANGEIRO

Em 25/11/93, através da Resolução nº 2.034, o BC autorizou a constituição dos Fundos de Renda Fixa - Capital Estrangeiro destinados à captação de recursos para investimentos em ativos financeiros de renda fixa emitidos por empresas e instituições sediadas no País, sendo a aquisição das cotas desses fundos privativa de pessoas jurídicas domiciliadas ou com sede no exterior. Tais cotas só podem ser alienadas para fins de remessa de recursos ao exterior. As aplicações nesses fundos de renda fixa sofrem a incidência de 2% de IOF, calculado sobre o contravalor em reais de moeda estrangeira ingressada no País e aplicada no fundo, e devido na data de liquidação da operação de Câmbio.

Os recursos entram através do mercado de taxas livres.

Em período de interesse de atratividade do capital estrangeiro, o governo, via BC, pode isentá-lo de impostos.

A constituição e o funcionamento desses fundos foram regulamentados pela Circular 2.382, na mesma data, estabelecendo que suas aplicações deverão estar representadas por:

- 35%, no mínimo, em títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do BC;

- 20%, no máximo, em títulos de renda fixa de emissão ou aceite de instituições financeiras, cotas de FIF e FAC e outros valores mobiliários de renda fixa.

O fundo pode realizar operações em mercados organizados de derivativos e de liquidação futura envolvendo contratos regularmente negociados. Considerados pelo seu valor nominal quer sejam contratos a termo, de *swaps*, futuro e o preço de liquidação das operações de opção. Não pode aplicar mais de 20% do seu PL em títulos de renda fixa de emissão de uma mesma instituição financeira, e as aplicações nos mercados derivativos devem ser compatíveis com o PL do fundo e estar de acordo com os limites de operações com os derivativos.

FUNDO DE INVESTIMENTO DE CAPITAL ESTRANGEIRO EM AÇÕES

Existe uma significativa participação de fundos de investimento formados por capitais estrangeiros aplicados no mercado de ações.

As Sociedades de Investimento de Capital Estrangeiro previram aplicações através de sociedades anônimas de capital autorizado. Esta forma implica maior rigidez contábil do que os fundos e/ou carteiras de investimento. *As Sociedades de Investimento de Capital Estrangeiro*, estão obrigadas a pedir autorização ao BC para seus atos, tais como elevar o capital autorizado. Devem aplicar no mínimo 50% em ações e debêntures conversíveis em ações de emissão de empresas abertas controladas por capitais privados nacionais e os outros 50% em ações de empresas registradas em bolsa debêntures conversíveis em ações, com restrições, e operações realizadas com derivativos em mercados organizados com o objetivo de *hedge* das posições à vista, sendo vedadas as operações que produzam renda fixa. Não podem adquirir mais do que 5% do capital votante ou 20% do capital total de uma única empresa. Também não podem concentrar 10% do seu

PL em um único emitente. Não pagam IOF, nem IR sobre ganhos de capital, assim como todos os demais anexos. Os *Fundos de Investimento de Capital Estrangeiro* que permitem a participação de pessoas físicas e dão segurança ao cliente, devido à sua maior transparência. As cotações desses fundos são publicadas (suas cotas) diariamente nos jornais nacionais, e pelo menos uma vez por semana no *Wall Street Journal*. Os fundos criados a partir de 1987, possuem limites de aplicação e custos de administração mais elevados do que as *Sociedades de Investimento de Capital Estrangeiro*, mas são a melhor opção para o pequeno investidor extremo que não tem administração própria para gerenciar seus recursos. Devem aplicar no mínimo 70% em ações de emissão de empresas abertas adquiridas em bolsa, mercado de balcão organizado ou por subscrição. Os demais 30% e outros valores mobiliários de companhias abertas ou em operações realizadas com derivativos em mercados organizados. Têm as mesmas restrições de diversificação de risco das *Sociedades de Investimento de Capital Estrangeiro*. O aspecto tributário é idêntico ao das *Sociedades de Investimento de Capital Estrangeiro*.

A *Carteira de Títulos e Valores Mobiliários de Capital Estrangeiro* para investidores institucionais estrangeiros. Sob esta designação agruparam-se os fundos de pensão, carteiras de instituições financeiras, fundos de investimento e seguradoras. Em tudo é idêntico aos *Fundos de Investimento de Capital Estrangeiro*, à exceção do fato de não ter nenhum limite para diversificação de risco das aplicações.

Quando a CVM regulamentou a aplicação direta dos investidores institucionais estrangeiros em bolsas de valores (ver capítulo sobre Mercado de Ações) criou fundos que oferecem grande margem de manobra, aliada a um baixo custo de administração, e atraem os grandes investidores externos, com administração direta, custos reduzidos e maior discricão. Os

dólares são convertidos pelo câmbio comercial. Suas aplicações em valores mobiliários de empresas abertas são livres, não podendo apenas adquirir seu controle acionário. Os recursos também podem ser mantidos em conta corrente ou aplicados em operações realizadas com derivativos em mercados organizados com a mesmas restrições dos Anexos anteriores. Também podem, pela instrução CVM 249/96, operar com empréstimos de ações.

FUNDOS DE RENDA VARIÁVEL

Fundo Mútuo de Investimento em Ações (FMIA) (Regulamentado pela instrução CVM 215, de 06/10/94) .

É um fundo aberto aos investidores que se sintam atraídos pelo mercado de ações, mas que não tenham tempo ou conhecimento para investir e buscam alternativas para aplicações.

Investem com maior comodidade e segurança, garantindo maior lucratividade com riscos menores, já que a carteira de um fundo de ações é diversificada.

O cliente adquire cotas cuja variação diária pode ser acompanhada pelos jornais ou diretamente no banco.

As aplicações e os resgates podem ser feitos por telefone, sendo os débitos e os créditos automáticos em conta corrente. Não existe carência. Uma vez solicitado o resgate, a conversão de cotas é feita no dia seguinte. Os fundos de ações normalmente estabelecem valores mínimos para aplicações iniciais e movimentação posteriores.

- um mínimo de 51% em ações de companhias abertas;
- saldo dos recursos, ou seja, os demais 49% poderão ser aplicados em:

- outros valores mobiliários emitidos por companhias abertas limitados por uma mesma empresa a 33% em valor das aplicações do fundo;
- ações ou *depository receipts* de companhias abertas brasileiras negociadas no mercado internacional;
- certificados de depósitos de ações emitidos por companhias do Mercosul;
- cotas de FIF e títulos de renda fixa de livre escolha do administrador do fundo.

Pode manter posições, limitadas ao máximo de 49% do PL, em mercados organizados de liquidação futura, envolvendo contratos referenciados em ações, ou índices de ações, vedadas operações a descoberto e, desde que, limitando em 10% do PL o somatório dos prêmios pagos nas operações de compra de opções, não caracterizadas como travadas.

FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES - CARTEIRA LIVRE (FMIA - CL)

É um fundo de ações que tem a alternativa de concentrar suas aplicações em operações de maior risco e, portanto, com a possibilidade de alcançar maiores ganhos e/ou perdas. Tem mais flexibilidade de aplicações do que os FMIA.

Este fundo pode ter uma característica menos ou mais agressiva, dependendo de decisão do administrador em trabalhar de maneira cautelosa com uma carteira bastante *hedgeada*, ou de tentar partir para ganhos reais mais rápidos, arriscando-se na volatilidade das bolsas. Numa posição mais conservadora, fica-se comprado em ações e, na parte inversa, assume-se uma posição vendida em opções, com o ganho sendo extraído pelo diferencial da taxa.

Outra alternativa do hedge é comprar ações na mesma medida do Índice Bovespa e "trocar" este volume no mercado futuro de índices negociado na BM&F, assumindo uma posição inversa (venda de contratos). Caso o Ibovespa suba, a alta será diluída com as posições vendidas na BM&F; caso contrário, o Ibovespa caia, ele recupera as perdas com a venda dos contratos futuros.

FUNDO DE INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES (FIC FMIA)

Destina-se a pequenas instituições que não têm infra-estrutura para ter uma análise técnica e, portanto, comprem, isolada ou cumulativamente, quotas dos fundos FMIA e FMIA-CL no limite mínimo de 95% de sua carteira.

FUNDO MÚTUO DE AÇÕES INCENTIVADAS

As ações que estes fundos comprem são títulos que resultam de securitização de financiamentos subsidiados concedidos pelo Governo Federal para empreendimentos no Norte e Nordeste. Este processo foi criado pela União na década de 70 com a constituição dos Fundo Constitucional do Norte (Finam) e do Nordeste (Finor) para a desconcentração econômica do eixo Sul-Sudeste. Os recursos destes fundos não são públicos, mas vêm de grupos empresariais do SUI e do Sudeste que optaram por transformar até 18% do IRPJ devido em contribuição para os programas federais de incentivos fiscais. Em troca os "optantes" recebem títulos chamados de Certificados de Investimento (CI). Os CI são assim as moedas de troca para comprar as ações destas empresas subsidiadas, que são vendidas em leilões reguladores realizados nas bolsas do país.

Quando o projeto que recebeu o incentivo é considerado maduro (em geral dois anos após receber o financiamento), fica obrigado a receber o CI como pagamento por participação acionária.

Quando as empresas optantes recebem os CI, têm duas opções: ou vendem os títulos no mercado secundário ou esperam um leilão de bolsa, tal decisão vai depender do deságio que o mercado dá aos CI.

O valor dos CI a serem integralizados no fundo depende da cotação média ponderada do papel nos últimos cinco pregões do Mercado Secundário de Títulos Incentivados.

FUNDO SETORIAL DE INVESTIMENTO EM AÇÕES

Investem em ações de empresas de setores específicos da economia, como telecomunicações e energia, ou de empresas que tenham alguma outra característica comum, como o fato de terem sido privatizadas. O Fundo Setorial deverá manter, no mínimo, 75% de seu patrimônio investido em ações e debêntures, de emissão de companhias registradas na CVM, pertencente ao ramo de atividade especificado no estatuto do Fundo, adquiridas em Bolsa de Valores, mercado de balcão organizado ou por subscrição. Deste mínimo, no máximo 50% em debêntures.

O saldo poderá ser aplicado em ações de companhias abertas não pertencentes ao setor, adquiridas na mesma condição, em cotas de Fundos de Investimento Financeiro ou em títulos de renda fixa de livre escolha do administrador.

FUNDO MÚTUO DE INVESTIMENTO EM AÇÕES DO SETOR DE MINERAÇÃO

No mínimo, 75% de seu patrimônio, investido em valores mobiliários das mineradoras, adquiridas por subscrição privada e/ou em ações e

debêntures de emissão de companhias de mineração registradas na CVM, adquiridas em Bolsa de Valores, mercado de balcão organizado. Deste percentual mínimo, no máximo 75% poderão ser constituídos por debêntures de empresas mineradoras;

O saldo poderá ser aplicado em ações de companhias abertas não pertencentes ao setor de mineração, adquiridas em Bolsas de Valores ou em mercado de balcão organizado, em cotas de Fundo de Investimento Financeiro ou em títulos de renda fixa de livre escolha do administrador.

CARTEIRAS ADMINISTRADAS

Este serviço, mais sofisticado e personalizado, é oferecido a clientes com maior volume de recursos e compreende, além de aplicações no mercado de ações, as aplicações em renda fixa, de forma a garantir maior liquidez ao produto, e aplicações em mercados futuros que garantam maior rentabilidade.

A composição das aplicações será discutida diretamente com o cliente, que estabelecerá seu perfil no trinômio segurança, liquidez e rentabilidade, para melhor atender a seus interesses financeiros.

Os principais clientes deste produto são os chamados institucionais (fundações, fundos de pensão e seguradoras).

Havendo CPMF, este produto leva desvantagem em relação aos demais fundos de investimento, pois enquanto nestes a CPMF só é cobrada no momento da aplicação, nas carteiras ela é cobrada sobre cada transação.

FUNDO DE AÇÕES FECHADO

É regulamentado pela Instrução 215 da CVM e destina-se a atender nichos específicos de mercado, tanto do ponto de vista do administrador quanto do

quotista. É a opção para o investidor que quer sacrificar segurança e liquidez, em troca de maior perspectiva de rentabilidade indireta.

Pelos estatutos destes fundos, o quotista investe por um prazo determinado, e só pode resgatar a aplicação ao final do período. A única alternativa possível para resgatar é vender as cotas para outro investidor, via bolsas de valores ou mercado de balcão organizado.

Os fundos fechados podem ser divididos, em função das características dos papéis que os compõem, em:

- setoriais;
- de renda (ações com dividendos garantidos);
- de "micos" (ações com relação entre cotação e valor patrimonial muito baixa);
- de índice das Bolsas;
- de opções e índice futuro;
- de valor (ações cuja vantagem não apareça em balanço, mas sim em logomarcas, reservas inexploradas, etc.);
- de empresas exportadoras;
- de recuperação econômico.

FUNDO DE INVESTIMENTO CULTURAL E ARTÍSTICO

Os recursos deste fundo devem ser aplicados em projetos culturais e artísticos definidos no Artigo 30, Parágrafo Único da Instrução CVM 186/92. Os recursos não investidos neste projeto podem ser aplicados em títulos públicos federais, estaduais e municipais, em papéis de emissão de instituições financeiras e em cotas de FIF. O resultado dos leilões das obras de arte que são periodicamente realizados se incorporam ao valor das cotas.

FUNDO DE INVESTIMENTO EM EMPRESAS EMERGENTES – FIEE

Foi criado e regulamentado pela Instrução 209 da CVM, como mecanismo para capitalizar pequenas e médias empresas brasileiras que não conseguem levantar recursos no mercado de capitais. Além disso, serve de alternativa ao crédito bancário. É obrigado a investir seus recursos em ações, debêntures conversíveis ou outros valores mobiliários das chamadas empresas emergentes, assim definidas como aquelas que tenham faturamento líquido anual inferior a R\$ 30 milhões ou façam parte de um conglomerado cujo PL não supere R\$ 60 milhões, tradicionalmente empresas fechadas e que não têm condições de ter seus papéis cotados em bolsas de valores.

Os FIEE são condomínios fechados, pois, após a subscrição, as cotas só poderão ser negociadas nos mercados secundários de bolsas de valores ou de balcão.

FUNDOS PRIVATE EQUITY

São geralmente fundos de carteira livre que comprem participações minoritárias em empresas privadas. Como eles seguem as regras da carteira livre, não podem investir em empresas de capital fechado. Por esta razão, as empresas interessadas devem abrir o capital ou fazer a chamada "Abertura Técnica" (registro na CVM e emissão de ações que são compradas pelos fundos).

Os fundos *Private Equity* não podem ser vistos como solução para problemas financeiros. Eles investem em empresas selecionadas pelo seu potencial de crescimento e qualidade de gestão.

Seus objetivos ao investir são: capitalizar a empresa; definir uma estratégia de crescimento; valorizar as ações e vender com lucro esta participação. O horizonte da aplicação varia de três a oito anos, e sua estratégia está entre

as médias empresas de capital aberto e as *venture capital* de associação a empresas em fase embrionária.

FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FII)

A regulamentação desses fundos foi feita através da Lei nº 8.668, de 25/06/93 e das Instruções nº 205 e 206 de 14/01/94, da CVM, que determinam que cada imóvel deverá ser dividido em um determinado número de cotas não-resgatável (sistema de condomínio fechado), e cuja integralização pode ocorrer à vista ou a prazo. É importante notar que o fundo imobiliário, sendo do tipo fechado, só começa a funcionar quando todas as suas cotas estiverem vendidas e quem quiser entrar depois da colocação primária delas terá que adquiri-las em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, responsáveis pelas ofertas das cotas de quem quer sair do fundo.

Além de imóveis comerciais, poderão compor os fundos imóveis em construção prontos mas não vendidos, ou usados. A variedade de opções será grande: até mesmo hospitais, aeroportos, postos de gasolina ou *shopping-centers* poderão ser negociados.

A característica básica desses fundos é que eles são carteiras fechadas, lastreadas em empreendimentos imobiliários, isto é, não existe resgate de cotas, que, para se transformarem em dinheiro antes do prazo previsto, devem ser comercializadas como uma ação.

Esses fundos pretendem ser um agente formador de poupança estável e de longo prazo. Os recursos captados são utilizados para fins imobiliários, dando liquidez e diluindo riscos do mercado imobiliário, ao mesmo tempo que ajudam a reduzir o preço final da obra, graças à administração de recursos em escala.

Para o investidor é uma aplicação que tem a segurança de um imóvel aliada à liquidez de um título mobiliário.

No mínimo, 75% de seu patrimônio devem estar alocados em empreendimentos imobiliários. Os 25% restantes podem estar temporariamente, isolada ou cumulativamente, aplicados em caixa, cotas de FIF ou títulos de renda fixa, sendo vedada a aplicação em mercados futuros e de opções.

O Artigo 19 da MP 1.602, de 11/97, impediu a participação de Incorporadoras, Construtoras e Empreendedores Imobiliários neste fundo. Além disso, impôs um limite de participação de 5% para pessoas físicas e jurídicas e de 20% para os fundos de pensão.

Pelas regras os FII poderão ter no mínimo 25 quotistas PF ou PJ ou no máximo cinco fundos de pensão.

Em 01/98, foram liberadas as limitações do número de quotistas determinado pela MP, de 11/97, permitindo que as incorporadoras e as construtoras pudessem deter até 25% do PL do FII. Este valor anteriormente era limitado a um mínimo de 25 participantes que não podiam, cada um, deter mais do que 5% do PL.

IMPOSTO DE RENDA SOBRE OS FUNDOS DE RENDA FIXA E RENDA VARIÁVEL

Com o pacote fiscal de 11 /97 mudaram a alíquota e o regime de tributação dos fundos de renda fixa.

A alíquota de IR sobre as aplicações nos fundos de renda fixa aumentou de 15 para 20% sobre o rendimento nominal a partir de 01/01/98.

As carteiras passam a ser tributadas pelo regime de competência e não mais pelo resgate. Até aqui, os fundos de renda fixa só recolham o imposto quando havia o resgate das aplicações pelos clientes. A partir de 01/07 /98

através da MP 1.636, regulamentada pela IN da SRF de nº 64 os administradores dos fundos nas instituições financeiras estão obrigadas a calcular diariamente o IR sobre o rendimento e a recolhê-lo na data do aniversário da aplicação, independente do fato de os quotistas resgatarem ou não.

Para os Fundos de Curto Prazo, que não tem carência, o IR será descontado no último dia útil do mês ou então quando do seu resgate a qualquer tempo. Para os fundos com carência superior a 90 dias, o IR será cobrado no último dia útil do trimestre.

No caso dos Fundos Exclusivos, a Portaria do MF de 19/12/97 e o Ato Declaratório da SRF de 07/01/97 criaram um IOF de 0,5% ao dia sobre o valor de resgate de cotas dos FIF, quando o resgate ocorrer antes de sua data de carência, para que haja crédito dos rendimentos.

O valor do IOF fica limitado à diferença entre o valor da cota no dia do resgate multiplicado pelo número de cotas resgatadas, deduzido do valor do IR se houver e o valor pago ou creditado ao quotista.

O valor acima mencionado é transferido para o PL do Fundo e utilizado para pagar o IOF que deve ser recolhido até o terceiro dia útil da semana seguinte à de sua cobrança.

Além disso para se caracterizar como fundo de renda variável e gozar de alíquota de Imposto de Renda de 10% os fundos terão que ter pelo menos 2/3 (67%) de seu patrimônio no mercado à vista de ações (ao invés dos atuais 51%). O pagamento do Imposto de Renda, nos fundos de renda variável, continua no resgate das cotas.

FUNDOS DE INVESTIMENTO ORIENTADOS À APOSENTADORIA

São aplicações cujas características de longo prazo orientam-no com o objetivo de complementação da aposentadoria de seu investidor.

FUNDO DE APOSENTADORIA PROGRAMADA INDIVIDUAL – FAPI

A Lei nº 9.477, de 24/07/97, instituiu o Fapi como uma nova forma de investimento voltada ao planejamento programado de uma aposentadoria individual. É constituído sob a forma de um condomínio aberto e administrado por instituições financeiras, inclusive CTVM e DTVM desde que tenham capital realizado superior a R\$ 15 milhões e estejam credenciados no Sisbacen ou seguradoras autorizadas pela Susep.

Trata-se de um fundo de investimento como os FIF, cujo objetivo é constituir para o aplicador um plano de complementação da aposentadoria básica da Previdência Social que, em novembro de 97, estava limitada em R\$ 1.031,97. Pode ser considerado, portanto, como um produto de previdência complementar na forma de um condomínio capitalizado.

PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES – PGBL

Em 12/97 o CMN regulamentou aplicação das reservas técnicas do Plano Gerador de Benefícios Livres (PGBL) a serem oferecidos por bancos, seguradoras e empresas de previdência privada como mais uma alternativa de complementação de aposentadoria dentro do objetivo de alongamento do peso de aplicações geradoras do crescimento de poupança interna.

O PGBL ao invés de garantir uma rentabilidade mínima, como na previdência privada aberta, oferece ao investidor três modalidades distintas de investimentos, com riscos distintos:

- Plano Soberano - aplica os recursos apenas em títulos públicos federais.
- Plano Renda Fixa - aplica os recursos em títulos públicos federais e outros títulos com características de renda fixa.

- Plano Composto - aplica os recursos em títulos públicos federais, outros títulos com característica de renda fixa e até 49% dos valores em renda variável.

As contribuições ao PGBL podem ser fixas ou variáveis, aceitando, inclusive, depósitos adicionais e tem o mesmo regime fiscal do Fapi.

PREVIDÊNCIA PRIVADA ABERTA – PPA

É uma opção de aposentadoria complementar às expensas do interessado na complementação; oferecida por bancos e seguradoras. Há duas opções de acordo com o plano adquirido: Benefício definido em que o participante determina qual será o valor da futura renda mensal e faz os aportes necessários para atingi-la. O beneficiário sabe quanto vai ganhar, mas suas contribuições não são fixas; Contribuição definida, em que o valor do benefício vai depender do saldo ao final do prazo de contribuição que é determinado pelo participante.

Este saldo depende dos resultados obtidos pelo administrador do fundo a partir dos valores pagos pelos beneficiários. A contribuição é fixa, mas o benefício não. O plano de contribuição definida é mais barato tanto para a patrocinadora quanto para o beneficiário em relação ao plano de benefício definido.

Na PPA, além da natural Renda Vitalícia por Sobrevivência (aposentadoria por sobrevivência), o aplicador também poderá, desde que contribuindo com as parcelas de valor exigidas, garantir:

- Rendas vitalícias (por invalidez), que consistem em uma renda mensal vitalícia concedida ao participante com início na data que haja sido declarada sua invalidez total e/ou permanente.
- Renda Vitalícia por Morte (pensão), que consiste em uma renda mensal devida aos beneficiários indicados quando da aquisição da PPA.

- Pecúlio por Morte (pecúlio) que consiste no pagamento de uma importância em dinheiro, em uma única vez, aos beneficiários indicados quando da aquisição da PPA.

APOSENTADORIA BÁSICA

É a aposentadoria oficial paga pelo Instituto Nacional de Seguridade Social (INSS).

Todos os trabalhadores da iniciativa privada têm que contribuir para a Previdência Social, bem como todos os empregadores. As alíquotas para o trabalhador variam entre 7,82% e 11% do salário, mas incidem apenas sobre parte do salário que vai até R\$ 1.031,87 (contribuição máxima mensal) e, portanto, é equivalente a R\$ 113,50 (em 11/97). Já as empresas contribuem com 20% da folha de pessoal ao INSS.

PREVIDÊNCIA PRIVADA FECHADA (FUNDO DE PENSÃO)

É uma opção de aposentadoria complementar. É oferecida pelas empresas aos empregados, ou seja, a empresa constitui um fundo de pensão para o qual contribuem a própria empresa e seus funcionários. Portanto, não é aberto à participação de outras pessoas e têm características diferentes de uma empresa para outra. Tem como seu principal representante a Previ, dos funcionários do Banco do Brasil.

TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO

Os títulos de capitalização são um investimento com características de um jogo onde se pode recuperar parte do valor gasto na aposta. Sem a ajuda da sorte, o rendimento será inferior ao de um fundo ou uma caderneta de poupança. Caracteriza-se, portanto, como uma forma de poupança de longo

prazo, onde o sorteio funciona como estímulo. É um produto típico de uma economia estabilizada.

Do valor aplicado pelo investidor, a instituição financeira separa um percentual para a poupança, outro para o sorteio e um terceiro para cobrir suas despesas.

Esses títulos são interessantes para quem gosta de jogar com a vantagem de que, caso não ganhe, uma parte do investimento será recuperada. Não é uma boa opção, quando comparado com o custo de oportunidade de investimento em outras alternativas de mercado.

Os planos de capitalização são regulamentados pela Circular nº 23/91 da Susep (Superintendência de Seguros Privados).

As características dos títulos de capitalização são, em resumo, as seguintes:

- Capital Nominal - É o valor que o investidor vai resgatar ao final do plano. Sobre ele, incidem correção e juros de 0,5% a.m.
- Sorteios - Podem ser semanais, mensais, etc. Alguns baseiam-se em resultados de jogos, como a Sena; outros possuem sorteios próprios. Outros misturam os dois.
- Prêmio - É quanto o investidor paga pelo título. O pagamento pode ser de uma só vez (Plano Único) ou mensal (Plano Mensal). No segundo caso, normalmente, as mensalidades são reajustadas pela TR.
- Prazo - Não podem existir planos com prazo inferior a um ano. Quanto menor o prazo do título, menor será sua perda com relação à poupança.
- Provisão para sorteio - É a parcela da prestação que irá compor o prêmio dos sorteados.
- Carregamento - É a parte da prestação que vai cobrir as despesas e o lucro da instituição. É a taxa de administração.

- Provisão matemática - É a parcela da prestação que vai compor a poupança do investidor. Normalmente, é corrigida pela TR mais juros de, no máximo, 0,5% a.m.
- A partir do sexto mês do pagamento (inclusive), a instituição é obrigada a destinar, no máximo, 70% do prêmio para a provisão matemática. Existem instituições que, nos cinco primeiros meses, não colocam qualquer quantia nessa reserva.
- Carência para resgate - Não pode ser superior a 24 meses. Se o prazo de pagamento do título for inferior a 48 meses, ela cai para 12 meses, no máximo.

Se o investidor fizer o resgate antes do término do plano, tem direito a, no máximo, 90% do valor da provisão matemática corrigido. No término do plano, deve receber 100%.

CADERNETA DE POUPANÇA

CADERNETA DE POUPANÇA TRADICIONAL

É a aplicação mais simples e tradicional, sendo uma das poucas, senão a única, em que se podem aplicar pequenas somas e ter liquidez, apesar da perda de rentabilidade para saques fora da data de aniversário da aplicação.

A caderneta de poupança é um produto exclusivo das SCI, das carteiras imobiliárias dos bancos múltiplos, das associações de poupança e empréstimo e das caixas econômicas.

Os recursos das cadernetas de poupança devem ser aplicados de acordo com regras preestabelecidas pelo Banco Central e que, conforme as

variáveis econômicas do momento, podem ser alteradas. Após 23/08/95 foram distribuídas da maneira que se segue.

30% na Faixa Não-Habitacional:

- 15% em depósito compulsório no BC, recolhidos em espécie, fazendo jus à remuneração diária com base na TR mais juros anuais de 6,17%.
- período de cálculo para efeito de compulsório compreende os dias úteis de segunda a sexta-feira iniciando-se o período de recolhimento na segunda-feira da semana que se segue.
- Os 15% de recursos remanescentes em disponibilidades financeiras e operações de faixa livre.

70% na Faixa Habitacional:

- 21% (no máximo) do percentual acima em operações no âmbito do SFH.
- 35% (no máximo) do percentual acima em operações da Faixa Especial (Carteira Hipotecária Light) que é bem mais flexível que o SFH.
- Os 14% de recursos restantes em outras faixas específicas.

Em decisão da CMN, de 12/98, ficou estabelecido que 25% do exigível de faixa habitacional podem ser direcionados para a compra de letras hipotecárias especiais emitidas pelo sistema financeiro com TR + 6,17% a.a.

A base de cálculo do depósito de poupança para a distribuição percentual anterior é feita calculando-se a média de captação dos últimos 12 meses e a média aritmética dos últimos 6 meses. Calcula-se em seguida a diferença entre a média aritmética dos últimos 12 meses e a média de captação diária do mês anterior. O cálculo que atingir o menor valor indica o valor a ser destinado ao BC.

Atualmente, é remunerada pela TR da data de aniversário mais os tradicionais 0,5% a.m. Assim, a caderneta passou a ter uma correção diferenciada para os vários dias do mês, funcionando como um CDB pós-fixado, embora de menor prazo.

A remuneração é mensal para as pessoas físicas e jurídicas sem fins lucrativos. Para pessoas jurídicas com fins lucrativos (empresas), o rendimento é trimestral. Atualmente, as aplicações em caderneta de poupança de pessoas físicas e jurídicas não-tributadas com base no lucro real estão totalmente isentas de impostos.

As pessoas jurídicas tributadas com base no lucro real serão tributadas apenas na declaração de rendimentos. Além disso, as cadernetas oferecem seguro sobre valores depositados em caso de morte ou invalidez por acidente do titular.

Os valores máximos estipulados para cobertura do seguro variam em cada instituição.

O segredo da popularidade da caderneta de poupança foi o fato de ela ter sido garantida pelo Governo pelo FGDLI, para valores até 5 mil (Resolução nº 2.169 do BC, de 2/07/95), por poupador e em cada instituição financeira. Atualmente a sua proteção enquadra-se dentro do Fundo Garantidor de Créditos - FGC

Pode-se ter quantas cadernetas quiser, escolhendo livremente a data de aniversário.

Atualmente, os bancos, em função da concorrência, vêm criando alternativas e facilidades para a poupança, que viabilizem um aumento da liquidez e da facilidade de movimentação das cadernetas como, por exemplo:

- depósitos e saques diretos pela conta corrente;

- mesmo número e senha da conta corrente;
- aplicação c resgate pelo telefone;
- programação do investimento por períodos de até um ano, bastando informar datas de aplicação e resgate;
- possibilidade de abertura de até 28 subcontas dentro de uma única conta.

CADERNETA DE POUPANÇA PROGRAMADA

O depositante assume, por contrato, o compromisso de depositar quantias fixas e determinadas por prazos que variam entre 12, 18 e 24 meses. As taxas de remuneração são progressivas: 6,14% a.a. no primeiro e no segundo trimestres; 6,40% a.a. no terceiro e no quarto trimestres; 6,80% a.a. no quinto e no sexto trimestres; 7,20% a.a. do sétimo trimestre em diante.

Os rendimentos são creditados trimestralmente e há uma carência inicial de seis meses para o saque. É interessante assinalar que esta modalidade inclui um seguro de vida que garante a efetivação dos depósitos programados restantes do contrato após a morte do titular. Foi criada em 1978.

CADERNETA DE POUPANÇA DE RENDIMENTOS CRESCENTES

Recebe apenas um único depósito. Os rendimentos são creditados trimestralmente, e as taxas de juros são crescentes: 6,14% do primeiro ao terceiro trimestre; 7,00% do quarto ao oitavo trimestre; 8,00% do nono ao 11º trimestre; e 9 00% do 12º trimestre em diante.

Suas principais características são: não se permitem saques parcelados; os depósitos são feitos sempre em múltiplos de 10; o rendimento é creditado retroativamente a cada mudança de taxa.

CADERNETA DE POUPANÇA VINCULADA

O BC fixou o prazo mínimo desta poupança em 36 meses com a correção do depósito sendo feita pela TR mais 6% ao ano, sendo isento de impostos. No caso de imóveis residenciais, são necessários três anos de poupança para obter financiamento de nove anos, quatro anos para financiamento de 11 anos; cinco anos para financiamento de 13 anos; e de seis a 10 anos para financiamento com prazo de 15 anos.

Nos imóveis comerciais, o período corresponde ao dobro do prazo de poupança. Nestes períodos o interessado deve poupar cerca de metade do valor do imóvel que pretende comprar para ter direito a uma carta de crédito com o financiamento do valor restante.

Os poupadores podem comprar imóveis residenciais ou comerciais novos ou usados, ou terrenos. Os créditos poderão ser utilizados para ampliação, reforma ou construção do imóvel.

Nos contratos entre bancos e poupadores é que são fixados os valores dos depósitos de poupança, a forma de sua correção e sua periodicidade (mensal, trimestral, semestral etc.), o mesmo acontecendo com as condições de financiamento.

Não está sujeita ao encaixe obrigatório (compulsório).

CADERNETA DE POUPANÇA RURAL - CADERNETA VERDE

É quase idêntica à caderneta de poupança livre. A única diferença entre as duas é que os recursos captados pela Caderneta Verde são basicamente

direcionados para o financiamento de operações rurais, e não para o crédito imobiliário.

Só estão autorizados a captar recursos através dela o BB, o BNB e o Basa.