



## MÓDULO (M2):

Investimentos no Exterior & Imóveis



## 5.1 Renda Fixa Internacional

## Conceito

Os famosos Bonds, nada mais são do que títulos emitidos por um país (treasury bonds) ou por empresas (corporate bonds) e demais instituições privadas, ou seja, são os títulos de dívidas. Desta forma, é um contrato onde o emissor do título concorda em pagar uma determinada taxa de juro por um período de tempo predeterminado para o portador do título (a pessoa que compra e recebe os juros). Nem todos os títulos pagam cupom, alguns deles simplesmente têm um desconto sobre o valor de face, ex: você paga 980 dólares pelo direito de receber 1.000 dólares em um ano (portanto, **o preço do BOND é o seu Valor Presente**).

Os títulos dos EUA ainda são uma das opções mais seguras, pois tem um baixo risco de inadimplência do mundo. Os EUA nunca entraram em moratória, ou seja, nunca deixou de pagar a sua dívida. Mesmo que seja um dos países mais endividados do mundo ainda é considerado um porto seguro, desta forma, é considerado a TLR (taxa livre de risco) dos investimentos no mundo.

O governo americano possui quatro (4) tipos de títulos: T-Bills, T-Notes, T-Bonds e as TIPS.

# Títulos do Governo Americano

## Treasury Bills

As TREASURY BILLS (T-BILLS) tem como principal característica que o seu VENCIMENTO É DE ATÉ UM ANO. Assim sendo, suas características são:

- Maturidade menor que um ano;
- Mais comuns: 1, 3 e 6 meses (*Duration* Curta);
- Usados como estimativas de taxa de retorno livre de risco (TLR);
- **NÃO POSSUEM PAGAMENTO DE CUPOM** (devido ao curto prazo);
- T-bills possuem um desconto sobre seu valor de face (como se fosse uma LTN);
- Os preços são cotados como uma percentagem do valor de face;
- Não confunda taxa de desconto com taxa de retorno (yield).

### ❏ FÓRMULA:

$$\text{DESCONTO} = \text{taxa (\%)} \times \frac{\text{Dias ate o vencimento}}{360}$$

**JUROS  
SIMPLES**

# Títulos do Governo Americano

## T-Bills: Exemplo

Um investidor deseja adquirir um título público americano de curto de prazo. Desta forma, ele analisa a compra de uma T-Bill que está sendo negociada com deságio de 10% ao ano sobre o seu valor de face de U\$ 1.000,00 (base 360 dias corridos). Como faltam 180 dias corridos para seu vencimento, o retorno que este investidor irá ter será:

- Desconto (%) =  $(180/360) \times 10,00\% = 0,5 \times 10,00\% = 5,00\%$
- Desconto (U\$) =  $U\$ 1.000,00 \times 5,00\% = U\$ 50,00$
- Preço da T-BILL =  $U\$ 1000 - U\$ 50,00 = U\$ 950,00$
- Retorno (yield) – Calculando na HP-12C:
  - 950 [ENTER]
  - 1.000 [ $\Delta\%$ ]
  - Resposta: 5,2632% no período de 180 dias

Desta forma, mostra-se que o desconto dado é diferente do retorno do investimento.

# Títulos do Governo Americano

## Treasury Notes

As TREASURY NOTES (T-NOTES) tem como principal característica que possui VENCIMENTOS DE DOIS A DEZ ANOS. Assim sendo, suas principais características são:

- Títulos de médio prazo (vencimentos entre dois a 10 anos);
- Mais comuns: 2, 3, 5 e 10 anos;
- Taxa de juros fixa;
- POSSUEM CUPOM SEMESTRAL;
- São inicialmente oferecidas através de leilões do Tesouro, mas também possuem negociação no mercado secundário, com grande liquidez.

## Treasury Bonds

As **TREASURY BONDS (T-BONDS)** tem como principal característica que possui **VENCIMENTOS COM MAIS DE DEZ ANOS**. Assim sendo, suas principais características são:

- Títulos de longo prazo (vencimentos com prazos superiores a 10 anos);
- Mais comuns: 20 e 30 anos;
- Taxa de juros fixa;
- **POSSUEM CUPOM SEMESTRAL**;
- São inicialmente oferecidas através de leilões do Tesouro, mas também possuem negociação no mercado secundário, com grande liquidez.
- Algumas possuem cláusula de opção de compra, onde o governo americano pode recomprar a dívida antes do seu vencimento.

## TIPS (Inflação)

As **TREASURY INFLATION PROTECTED SECURITIES (TIPS)** são títulos públicos **INDEXADOS À INFLAÇÃO (CPI – CONSUMER PRICE INDEX)** com pagamento semestral. Assim:

- Valor principal indexado à variação do CPI (*Consumer Price Index*)
- Pagamentos de juros semestrais (valor principal ajustado pela inflação).
- A **TAXA** de cupom permanece a **MESMA** pelo prazo do título, porém o **VALOR** do cupom irá **MUDAR** em função da mudança do principal (correção pelo CPI).
- O investidor nunca recebe menos do que o valor de face. Ou seja, se houver deflação e o valor do título for inferior ao valor de face, este automaticamente volta ao valor de face.
- Emitidos normalmente com prazos de 5, 10 e 30 anos.

❑ **EXEMPLO:** Um investidor comprou uma TIPS com valor de face de U\$ 100.00,00 e cupom de 4%aa. Após 6 meses de sua emissão, a taxa anual de inflação americana (CPI) foi de 6%. Desta forma, o valor de face será ajustado para o semestre a 3% (6% dividido por 2), passando a ser U\$ 103 mil. O primeiro cupom semestral será 2% (já que ao ano eram 4%, o semestre será a metade) do novo valor de face (U\$ 103 mil), ou seja U\$ 2.060,00. Com isso, a dívida passará a estar valendo U\$ 100.940,00. Os outros cupons serão calculados da mesma forma, sobre o valor de face ajustado ao CPI.

## CD – Certificate of Deposits

O **CERTIFICATE OF DEPOSIT (CD)** é semelhante ao CDB no Brasil. O investidor mantém uma quantia fixa de recursos por um período fixo de tempo e, em troca, o banco emissor paga juros. Da mesma forma como no Brasil, os EUA também possuem seu “FGC” e com isso, os CDs comprado por meio de um banco segurado pelo governo federal possui proteção de até US\$ 250 mil dólares. Este seguro cobre todas as contas em seu nome no mesmo banco, não cada CD ou conta que o investidor tem no banco.

Estes títulos podem possuir remuneração prefixada ou pós-fixada, e quanto maior a probabilidade de inadimplência do banco, maior será a remuneração, pois maior será o seu risco. Mesmo possuindo a proteção do FDIC (*Federal Deposit Insurance Corporation*), o “FGC Americano”, esta proteção tem um valor máximo de USD 250.000,00.

☐ **OBS:** Diferentemente do FGC Brasileiro, o “FGC Americano” não está descrito no edital, não podem ser cobrado as suas regras na prova. A informação foi colocada no livro, puramente por questão informativa (curiosidade).

## Commercial Papers

Os **COMMERCIAL PAPERS (CP)** são geralmente **emitidos por empresas**, mas também há *commercial papers* emitidos por bancos e governos. São instrumentos para a obtenção de recursos no mercado, a um custo inferior às taxas praticadas pelos bancos. O *commercial paper* é utilizado principalmente para **recursos de curto prazo** das empresas, como pagamento de impostos, aquisição de matéria-prima e eventuais imprevistos. Suas principais características são:

- **MENOR QUE 1 ANO**, pois seu prazo máximo é de 270 dias (curto prazo);
- **NÃO PRECISA DE REGISTRO NA SEC (CVM Americana)**;
- Custo inferior às taxas praticadas pelos bancos;
- Via de regra: emitidos por empresas e pré-fixado;
- Mercado secundário pouco ativo pelo seu curto prazo;
- Flexibilidade: livre determinação de percentual de juros e prazos entre as partes;
- Não necessita garantias – apenas empresas mais estabelecidas os emitem.

## Eurobonds

Os EUROBONDS são títulos de dívida emitidos por empresas nacionais, com reconhecimento internacional, lançados em uma moeda diferente daquela do país ou mercado em que são emitidos normalmente. Desta forma, os Eurobonds tem como objetivo a captação de volumes elevados, sendo feitos através de bancos, podendo ter taxas de juros fixas ou flutuantes. Quando esses títulos são negociados EM MAIS DE UM PAÍS, eles são chamados de GLOBAL BONDS.

Como a Eurobonds é uma dívida emitida fora do país de origem da empresa, para cada país diferente, temos uma nomenclatura específica. Por exemplo, as obrigações estrangeiras emitidas em dólares americanos são conhecidas com Yankee Bonds. Já os títulos estrangeiros emitidos em ienes no Japão são chamados de Samurai Bonds.

Por serem ativos financeiros, essas dívidas poderão ter cláusulas de proteção, tanto para o investidor, quanto para a empresa emissora. As *Callable Bonds* (Bonds com opção de Call) são títulos com proteção a Companhia Emissora e as *Putable Bonds* (Bonds com opção de put) protegem o investidor. O preço desses bonds podem ser definidos da seguinte forma:

- Preço do Callable Bond = preço do bond – preço da call
- Preço do Putable Bond = preço do bond + preço da put

## Resumo: Euro/Global Bonds

EUROBONDS	GLOBAL BONDS
<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Títulos de renda-fixa de longo prazo.</li><li>➤ Lançados no exterior, em moeda diferente daquela do mercado em que foi emitida, ou seja, <b><u>NÃO SÃO TÍTULOS DE DÍVIDA LANÇADOS SOMENTE NA EUROPA!</u></b></li><li>➤ Taxa de juros fixas (<i>Fixed Rate Notes</i>) ou flutuantes (<i>Floating Rate Notes</i>).</li><li>➤ Vendidos com desconto do valor de face.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Semelhante ao Eurobond.</li><li>➤ Lançados no exterior, são dívidas negociadas <b><u>EM MAIS DE UM PAÍS.</u></b></li><li>➤ Vendidos com desconto no valor de face e usualmente com cupom definido.</li></ul>

## REPOS: Repurchase Agreement

O Repurchase Agreement (REPO), também é conhecido como ACORDO DE RECOMPRA, consiste na venda de títulos juntamente com um acordo de recompra-los por um valor mais alto em uma data futura. Esta diferença de preços é o JUROS DA OPERAÇÃO, no qual chamamos de TAXA REPO. Desta forma, percebemos que esta venda com recompra, nada mais é que um empréstimo onde o comprador do título atua como credor (emprestando o dinheiro) e o vendedor atua como devedor (pagando mais caro do que vendeu inicialmente).

Por exemplo, Rafael vai ao banco XYZ e compra R\$ 10 mil em títulos públicos e fecha um acordo para revender estes títulos futuramente por R\$ 11 mil para este mesmo banco. Na prática, o que ocorreu foi um empréstimo que Rafael fez no qual recebeu R\$ 1.000,00 de juros. Do ponto de vista do banco é um REPO (Acordo de Recompra) e do ponto de vista do Rafael é um REPO Reverso (Acordo de Recompra Reverso), no qual os mil reais foram a Taxa Repo.

❏ Observação: Caso haja Cupons durante o prazo da repo, geralmente são repassados para o vendedor repo, já que o comprador detém os títulos como colateral (garantia).

## High Yield & High Grade Bonds

Os títulos de crédito privado são comumente classificados como High Yield Bonds ou “High Grade Bonds”.

- High Yield Bonds: Poderíamos traduzir para o português como “Títulos com Retornos Elevado”. Desta forma, são dívidas de empresas com elevado risco de crédito, normalmente com classificação BB ou menos.
- High Grade Bonds: A sua tradução literal ficaria como “Títulos com Nota Elevada”. Assim, são dívidas de empresas com baixíssimo risco de crédito, sendo classificado pelas agências de rating como AAA ou AA. Desta forma, os títulos High Grade possuem baixo risco de crédito, mas também possuem um retorno menor comparado com os títulos High Yield.

De um modo geral, os títulos classificados como High Yield Bonds são termômetros para a economia global. Isso porque se o spread de crédito deles em relação aos títulos livres de risco estiver baixo, há uma confiança grande na economia, pois se acredita em uma baixa probabilidade de calote de empresas quando houvesse uma crise mundial. Caso o spread esteja alto, há uma turbulência na economia mundial.

# Títulos Americanos de Renda Fixa

## RESUMO

TÍTULO DE RENDA FIXA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS	VENCIMENTO
T-BILLS	Prefixado de curto prazo sem cupom	Até 52 semanas
T-NOTES	Prefixado de médio prazo com cupom	2, 3, 5, 7 e 10 anos
T-BONDS	Prefixo de longo prazo com cupom	Acima de 10 anos
TIPS	Rende a inflação EUA com cupom	5, 10 e 30 anos
Certificates of Deposit	“CDB” americano	Comum até 5 anos
Commercial Papers	“Nota Promissória” americana, sem precisar ter registro na SEC	Até 270 dias
Eurobonds Bonds	“Debêntures” emitidas fora do país de origem	-
High Yield Bonds	Títulos com alto risco de crédito	-
REPO (Repurchase Agreements)	“Operação Compromissada” americana (acordo de recompra)	-



## 5.2 Mercado de Ações Internacional

# Classificação das Ações

## Tipos

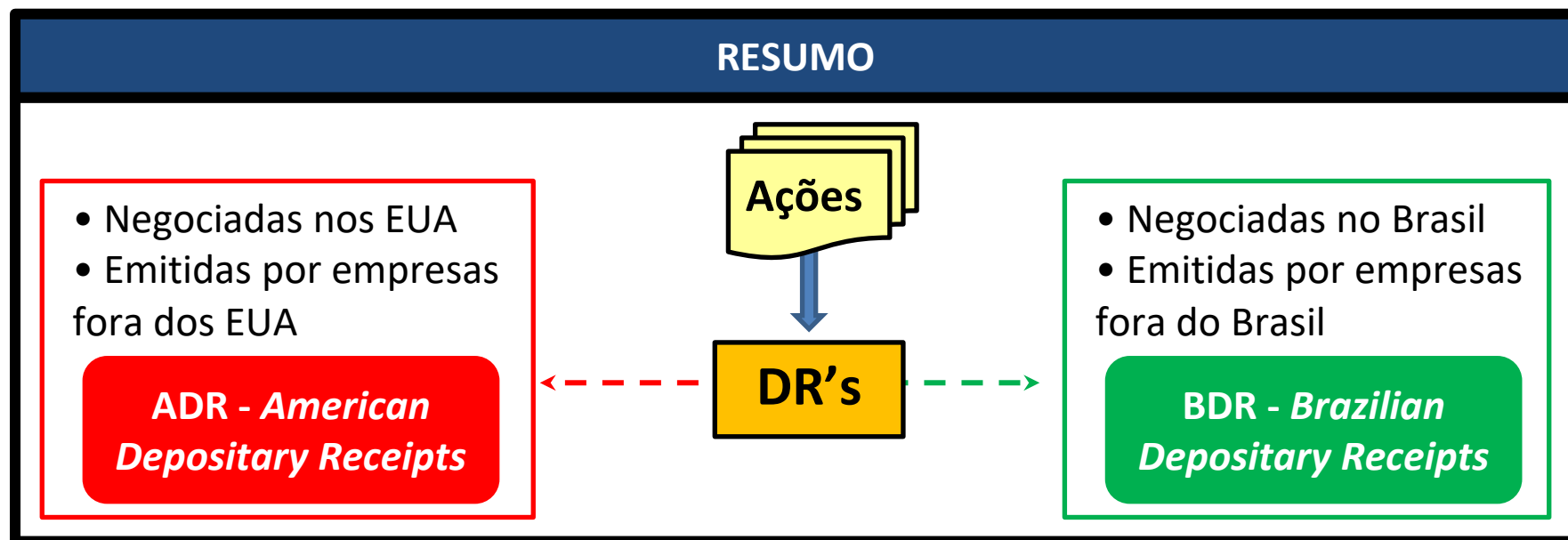
Da mesma forma que no Brasil, as empresas americanas negociadas na bolsa possuem dois tipos classificação de ações. São elas:

- **Preferred Stocks (Ações Preferenciais)**: consideramos estas ações como do tipo preferencial (PN) no Brasil, já que ela não possui direito a voto. No entanto, estas ações possuem algumas características peculiares, como por exemplo:
  - Semelhantes a títulos de renda fixa, já que podem pagar dividendos fixos;
  - Possuem menor volume (liquidez) se comparadas às *common stocks*;
  - Têm prioridade em caso de liquidação, em relação às Common Stocks;
  - Podem ter a característica de conversão em Common Stocks.
- **Common Stocks (Ações Ordinárias)**: este tipo de ação possuem as mesmas características das ações ordinárias (ON) no Brasil, ou seja, são aquelas que dão direito a voto ao acionista. Estas ações possuem maior volatilidade e maior potencial de ganho que as *Preferred Stocks*. No entanto, no caso de falência de uma empresa, estes acionistas são o último a receber um possível valor. Gostamos de memorizar as da seguinte forma: *comm***ON** shares, ou seja, com ações **ON**.

# Depository Receipts (DR'S)

## Definição

São títulos negociados em um país que têm como lastro ações, certificados de depósito de ações ou em valores mobiliários representativos de dívida, emitidos no exterior. No Brasil são negociados os **BDRs** (*Brazilian Depository Receipts*) e nos Estados Unidos são emitidos os **ADRs**. Quando essa emissão é em qualquer outro país, como por exemplo, na Inglaterra, chamamos de **GDR (GLOBAL Depository Receipts)**. Esse tipo de estrutura facilita investidores locais a investirem em ativos no exterior, sem a necessidade de enviar recursos ao exterior.



Tanto as empresas estrangeiras que decidem acessar o Mercado Internacional, quanto os investidores, podem se beneficiar dos programas de ADR, BDR ou GDR, que são:

➤ **BENEFÍCIOS PARA A EMPRESA:**

- Ampliação e diversificação de sua base de acionistas;
- Maior visibilidade entre investidores, consumidores e clientes internacionais;
- Aumento da liquidez total de sua ação ao atrair novos investidores;
- Maior cobertura de *research* fora de seu país de origem;
- Alternativa adicional para captação de recursos;
- Melhor *valuation* internacional ao se colocar junto a seus pares;
- Moeda de troca opcional para possíveis fusões e aquisições.

➤ **BENEFÍCIOS PARA O INVESTIDOR:**

- Não precisa enviar dinheiro para o exterior e com isso, não tem a preocupação com a conversão do câmbio e não é tributado pelo IOF.
- Evita os custos relacionados à remessa de recursos para o exterior, como câmbio e manutenção de contas;
- Possibilidade de elaboração de estratégias, diversificação de investimentos e arbitragem com ativos locais e estrangeiros.
- **Possibilidade de converter os DRs em ações da companhia emissora.**

## Custodiante & Depositário

Dentre as figuras importantes no processo das DR's, temos a Instituição Custodiante, a Instituição Depositária e a empresa patrocinadora, que possuem as seguintes funções:

- **Custodiante**: a instituição que presta o serviço de custódia (faz a guarda da ação que estará servindo como lastro para a emissão da DR).
- **Depositária**: a instituição que, no exterior, emite os correspondentes DR. Ela tem como responsabilidade garantir que os DRs de fato estejam lastreados nos valores mobiliários e que os mesmos estejam bloqueados para negociação no país de origem. Ela deverá garantir que não haja qualquer descasamento entre o saldo dos valores mobiliários no Exterior e dos DRs emitidos.
- **Empresa patrocinadora**: a emissora sediada no País dos ativos que estão servindo como lastro do programa de DR e signatária de contrato específico com instituição depositária para a emissão de DR.

Por exemplo, imagine que a **Petrobrás (empresa patrocinadora)** deseja ter 100.000 ADRs sendo negociadas na bolsa americana. Assim, caso a paridade ADR por ações seja um (1) para um (1), 100.000 ações ficarão “guardadas” em uma **Instituição Custodiante**. Com isso, a **Instituição Depositária** fará a emissão de 100.000 ADRs nos EUA e ficará responsável por garantir que as 100.000 ações no Brasil não sejam negociadas.

# BDR'S: *Brazilian Depositary Receipts*

## Tipos de Categorias

Os recibos BDRs possuem duas categorias:

- Patrocinadas; e
- Não Patrocinadas.

Os certificados patrocinados são emitidos por uma instituição depositária contratada pela companhia estrangeira emissora dos valores mobiliários. Além disso, esta companhia é responsável por divulgar todas as informações necessárias, fazendo parte do processo. Outro ponto importante é que a categoria Patrocinada pode ser classificada como Nível I, Nível II ou Nível III. Já a categoria Não Patrocinado é emitido sem o envolvimento da empresa estrangeira, desta forma, só pode ser classificado como nível I. Vale ressaltar que, desde 22 de outubro de 2020, as BDRs Nível I estão dispostas a negociação a quaisquer investidores, desde que:

- o mercado de maior volume de negociação desses ativos, nos últimos 12 meses, seja um ambiente de mercado estrangeiro classificado como “*mercado reconhecido*”;
- o emissor dos valores mobiliários que servem de lastro aos BDR esteja sujeito à supervisão por parte da entidade reguladora do mercado de capitais do mercado de maior volume de negociação.

# BDR'S: *Brazilian Depositary Receipts*

## Programa de BDR

Poderão ser instituídos programas de BDRs, patrocinados ou não pela companhia aberta, ou assemelhada, emissora dos valores mobiliários objeto do certificado de depósito, os quais deverão ser previamente registrados na CVM. Desta forma, fica claro que todos os programas necessitam ser registrados, mas não que as empresas precisam ser registradas na CVM (como veremos a seguir). Estes programas podem ser classificados como:

- **BDR Patrocinado Nível I: Não há registro da empresa na CVM (regra geral).**
  - Negociados no mercado de balcão não organizado ou em segmentos específicos de BDRs nível I em mercados de balcão organizado ou bolsa (B3);
  - Divulgação, no Brasil, pela instituição depositária, das informações que a companhia emissora está obrigada a divulgar em seu país de origem e no país em que o valor mobiliário é admitido à negociação;
  - Dispensa de registro de companhia na CVM, ressalvada a hipótese de BDR com lastro em títulos representativos de dívida emitidos por emissores nacionais com registro na CVM;
  - Possibilidade de oferta pública sujeita ao rito automático de distribuição, nos termos da regulamentação específica, hipótese na qual a negociação deve obrigatoriamente ocorrer em segmentos específicos para BDR Nível I de entidade de mercado de balcão organizado ou bolsa de valores.

# BDR'S: *Brazilian Depositary Receipts*

## Programa de BDR

(...) Continuação

- **BDR Patrocinado Nível II:** Registro da companhia na CVM.
  - Não há emissão de ações;
  - Negociados na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado;
  - Possibilidade de oferta pública sujeita ao rito automático de distribuição, nos termos da regulamentação específica.
- **BDR Patrocinado Nível III:** Há emissão de ações (através de oferta pública).
  - Possibilidade de distribuição por oferta pública registrada na CVM, nos termos da regulamentação específica;
  - Negociados na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado;
  - Registro da companhia na CVM;
  - Mais completo e oneroso.
- **BDR NÃO Patrocinado:** Não há envolvimento da companhia estrangeira.
  - Instituído por uma ou mais instituições depositárias ou emissoras de certificado, sem envolvimento da companhia estrangeira emissora dos valores mobiliários lastro, e só pode ser classificado como Nível I. Desta forma, este nível é parecido ao BDR Nível I, mas sem o envolvimento da companhia.

# BDR'S: *Brazilian Depositary Receipts*

## Alerta aos investidores

Vale ressaltar o alerta aos investidores, descrito no próprio site da B3:

*“Ao adquirir BDR Patrocinado, o investidor deve considerar que não há garantia de que poderá iniciar ou aderir a quaisquer ações judiciais, procedimentos arbitrais ou administrativos, no Brasil ou no exterior, relacionados ao BDR, às ações subjacentes a este, ao emissor estrangeiro que as emitiu ou aos respectivos administradores e acionistas, inclusive para reparação de eventuais prejuízos envolvendo falhas informacionais, ilícitos de mercado, violação de deveres fiduciários da administração ou quaisquer outros. O investidor deverá considerar, ainda, que o Depositário não tem obrigação de iniciar ou aderir a quaisquer ações judiciais, procedimentos arbitrais ou administrativos, no Brasil ou no exterior, nos termos mencionados anteriormente, nem há a garantia de que possa fazê-lo”.*

# ADR'S: American Depositary Receipts

## Programas de ADR

Da mesma forma como no Brasil, as ADRs possuem quatro tipos de classificação, que se diferem pelo objetivo da empresa em relação à emissão e pela quantidade de exigências feitas pelas autoridades nacionais, onde nos EUA é a SEC (*Security Exchange Comission*), conhecida por nós como “CVM americana”. Estas classificações são:

- **ADR Nível I ou Balcão (Pink Sheet): Negociados no mercado de balcão.**
  - Não há emissão de novas ações.
  - Não precisa atender normas contábeis americanas.
  - Tem como objetivo colocar ações no mercado norte-americano, para que a empresa seja mais conhecida e em um futuro, poder ter captação de recursos.
  - Não necessita atender a todas as exigências da SEC.
- **ADR Nível II (Lister): Obrigatório o registro em uma Bolsa de Valores americana.**
  - Não há emissões de ações.
  - Necessita registro completo na SEC.
  - Deve atender normas contábeis americanas – USGAAP.
  - Deve prever um programa de divulgação institucional de alta qualidade.

# ADR'S: American Depositary Receipts

## Programas de ADR

(...) Continuação

- **ADR Nível III (Fully Registered): Há emissão de novas ações (mercado primário).**
  - Necessita de registro completo na SEC.
  - Obrigatório o registro em uma Bolsa de Valores americana.
  - Deve atender as normas contábeis americanas (USGAAP).
  - Programa de divulgação institucional de alta qualidade.
  - Mais completo e oneroso.
  
- **ADR 144A (Rule 144A): Não há necessidade de registro na SEC.**
  - Negociados em balcão, através do sistema PORTAL.
  - Permite captação de recursos apenas para QIB - *Qualified Institutional Buyers*, que são Investidores institucionais qualificados .
  - Menos oneroso que o nível III.
  - Do ponto de vista legal, a empresa necessita apenas cumprir as regras exigidas no ADR Nível I, a diferença principal está na desvantagem de tornar a empresa conhecida apenas por um grupo restrito de investidores (QIB).

## Definição

Os Índices das bolsas de valores, também chamados de índices bursáteis, são cestas de ações representativas do mercado como um todo (ou setor econômico específico) e com metodologia específica. Eles são de suma importância para utilização de *benchmarks* e os principais grupos de índices internacionais para o exame do CFP® são:

- Dow Jones
- Nasdaq
- S&P 500

## Índices Internacionais

Diferentemente do que ocorre no Brasil, muitos países possuem mais de uma bolsa de valores, como por exemplo os Estados Unidos. Algumas dessas bolsas são:

- **S&P 500**: O Standard & Poor's 500 é um índice ponderado pela capitalização de mercado das 500 principais empresas de capital aberto domiciliadas nos Estados Unidos, sendo considerado um dos melhores indicadores de desempenho do mercado acionário norte-americano, pois reúne as maiores empresas do país.
- **Dow Jones Industrial Average (DJIA)**: Também conhecido como Dow 30, ele é um índice do mercado de ações que acompanha 30 grandes empresas de capital aberto negociadas na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE) e na Nasdaq. Este índice é ponderado por preços e não por capitalização.
- **NASDAQ**: Esta bolsa de valores americana, é a segunda maior do mundo. Seus índices são considerados a referência para o setor de tecnologia, sendo eles:
  - **Nasdaq Composite**: Índice composto pelo desempenho de mais de 3.000 empresas listadas na Nasdaq.
  - **Nasdaq 100**: índice composto pelas 100 maiores empresas não financeiras negociadas na Nasdaq.



## 5.3 Fundos de Investimentos



### Mutual Funds são investimentos equivalentes aos fundos de investimentos no Brasil

(são classificados como *open-end*: fundo aberto). Desta forma, podem investir em outros fundos ou investir em títulos do governo, ações, derivativos, etc. Os *Mutual Funds* são operados por gestores, que investem o capital do fundo, e tentam produzir ganhos de capital e rendimentos para os investidores do fundo. A carteira é estruturada e mantida para coincidir com os objetivos de investimento formuladas na sua prospecto. Os principais tipos de fundos são:

- **BONDS FUNDS**: Equivalentes aos Fundos de Renda Fixa no Brasil.
- **MONEY MARKET FUNDS**: equivalentes aos Fundos de Renda Fixa Curto Prazo, pois investem em papéis de curto prazo (menos de um ano) emitidos pelo governo (Treasury Bills), agências norte-americanas, bancos e corporações.
- **EQUITY FUNDS**: Equivalente aos Fundos de Ações, podendo ser classificados pela sua estratégia de investimentos ou pelo tamanho das empresas em que são investidos.

## Tipos de Cotas

Os Mutual Funds oferecem aos investidores diferentes tipos de cotas ou às chamadas classes. Cada classe investirá na mesma carteira de investimentos e terá os mesmos objetivos de investimento porém se diferem pela forma de cobrar os custos. As classes de fundos mais conhecidas são A, B e C, também conhecidas como *A-shares*, *B-share* e *C-shares*. Desta forma, suas características são:

- **Cotas Classe A:** Cobram uma taxa *front-end load* (cobrada na compra inicial da aplicação e é deduzida do valor inicial do investimento), equivalentes a Taxas de Carregamento cobradas na entrada.
- **Cotas Classe B:** Não cobram a taxa inicial (*front-end load*) mas cobram uma taxa no ato do resgate das cotas (*back-end* ou *contingente deferred sales*), equivalentes às taxas de carregamento de Saída.
- **Cotas Classe C:** Cobram uma taxa anual dos cotistas, destinada aos custos de marketing e distribuição, pelo tempo que o cotista permanecer no fundo, equivalentes às taxas de administração.

## Conceito

No ***closed-end funds*** (equivalente aos fundos fechados no Brasil) as cotas não são resgatáveis, e desta forma, devem ser alienadas (vendidas) no mercado secundário, sendo negociadas no mercado de balcão ou listadas em bolsas de valores. Desta forma, o valor de negociação do mercado pode ser diferente do valor patrimonial do fundo (em inglês, chamamos de NAV - *Net Asset Value*). Quando tratamos do valor patrimonial por cota, chamamos de NAVPS (Net Asset Value per Share).

❑ **EXEMPLO:** O valor dos investimentos no fundo *closed-end* é de U\$ 500 milhões. As despesas são de U\$10 milhões. Assim, o valor patrimonial do fundo é de U\$ 490 milhões. Se houverem 49 milhões de ações emitidas, o valor de cada ação, ou como é normalmente referido, o NAVPS, é de 10 dólares. Caso esteja sendo negociado abaixo do NAVPS, pode ser uma boa oportunidade de investimento.

## Conceito

Outra forma de investir em fundos de investimentos nos EUA, são através dos **ETFs** (**Exchange Traded Funds**), que buscam obter retorno semelhante com base em determinado índice de mercado, com suas cotas negociadas em bolsa, como se fossem ações, podendo assim serem negociadas ao longo do dia e nas vendas a descoberto.

Um característica interessante é o conceito “*In-kind feature*”, que é a criação e resgate de cotas com ações, ao invés da liquidação financeira. Por este motivo, seu preço permanece próximo ao PL ou NAV do fundo (arbitragem), já que quando ocorre distorções muito grandes, um arbitrador compra os ETFs, vende ações no mercado a vista e solicita a conversão das cotas ETFs em ações. Comparado com os *mutual funds*, esta característica “*in-kind*” acaba gerando uma vantagem tributária indireta, já que o investidor pode converter suas cotas em ações, ao invés de ser obrigado a vender sua posição para aplicar novamente.

Os gestores dos ETFs tendem a utilizar uma das três estratégias abaixo:

- **FULL REPLICATION (REPLICAÇÃO COMPLETA):** O gestor replica totalmente o índice de referência, comprando todos os ativos do índice e na mesma proporção da carteira teórica. Dessa forma, o *tracking error* é praticamente zero, indicando uma excelente gestão passiva; contudo, os custos de transação podem ser um grande desafio, principalmente se o índice possuir muitos ativos e com baixa liquidez. Além disso, a carteira deve ser constantemente reconstituída e rebalanceada para acompanhar fielmente a carteira teórica do índice de referência.
- **AMOSTRAGEM ESTRATIFICADA:** é definido um subconjunto do índice, selecionando os ativos de forma a replicar as condições de retorno e risco do índice. São criados subconjuntos entre os ativos constituintes que são mutuamente exclusivas e exaustivas. Esses subconjuntos, também chamados de estratos (daí o nome, estratificada), são frequentemente formados em várias dimensões. Quanto mais dimensões forem usadas, menor será o tracking error.
- **OPTIMIZATION:** é uma forma alternativa de indexação que utiliza como base a teoria moderna de carteiras para resolver o problema de minimização do *tracking error*. A sua principal desvantagem é justamente que se baseia em dados históricos (passados), mas tendem a ser eficientes na sua correlação e com menor custo.

# Investimentos Alternativos

## Hedge Funds: Conceito

Os **HEDGE FUNDS** podem ser definidos como fundos que adotam um número de estratégias que não podem ser adotadas por fundos tradicionais de investimento (*mutual funds*), mas isso não implica necessariamente que possuem mais ou menos risco. O conceito foi criado no final da década de 40 nos EUA que decidiu reduzir o risco de sua carteira de ações através de posições vendidas em outras ações, originando assim o conceito de *long/short*.

Esses fundos são bastante **livres, do ponto de vista da legislação**, podendo realizar qualquer tipo de operação financeira, a qualquer momento, em todos os mercados, em qualquer parte do mundo e sem nenhuma restrição quanto a volumes de dinheiro (sem limite de alavancagem), sendo mais propício portanto, a investidores qualificados.

Os gestores desses fundos são remunerados por taxa performance, podendo gerar ganhos expressivos a eles vide a alavancagem possível. No entanto, o gestor (PF) é obrigado a ser cotista do fundo, participando assim dos prejuízos.

# Investimentos Alternativos

## Hedge Funds: Características

As principais características dos Hedge Funds são:

- Fundos de investimento **NÃO REGULADOS PELA SEC;**
- Cobram taxa de administração e de Performance;
- Podem utilizar diversos tipos de estratégias, normalmente sendo elas bem agressivas e que usualmente não podem ser utilizadas aos demais fundos;
- Tipo de investimento que normalmente possui baixíssima liquidez;
- Altamente **NÃO CORRELACIONADOS** com o mercado acionário ou de renda fixa;
- Considerado de **risco elevado;**
- As estratégias são geralmente classificadas em quatro grandes grupos:
  - **Global Macro:** *Discretionary; Commodity/Managed Futures; Systematic*
  - **Arbitrage:** *Capital structure arbitrage; Convertible arbitrage; Equity market neutral; Fixed income arbitrage; Statistical arbitrage; Volatility arbitrage;*
  - **Event-driven:** *Activism, Distressed securities, Risk arbitrage, Special situation;*
  - **Directional:** *Convergence trade; Commodity trading advisors; Dedicated short; Global macro; Long/short equity; Trend following; Stock Selection.*

❏ **OBS:** As principais estratégias serão explicadas resumidamente a seguir.

# Investimentos Alternativos

## Hedge Funds: Principais Estratégias

ESTRATÉGIAS	RESUMO
<u>Stock Selection</u>	O gestor seleciona ações para investir através de estratégias como: Análise Fundamentalista; Análise Quantitativa; etc.
<u>Long/Short Equities</u>	Comprar ações desvalorizadas e vender ações supervalorizadas.
<u>Market Neutral</u>	Neutralizar o Beta da carteira, zerando a exposição o risco de mercado através da venda de ações ou de derivativos.
<u>Equity Short Bias</u>	Estar mais vendido em ações, acreditando na queda dos preços.
<u>Event Driven</u>	O gestor busca oportunidades em empresas devido a situações especiais como fusões, aquisições, recuperação judicial, ...
<u>Directional Trading</u>	São estratégias que acreditam em uma direção do mercado, podendo ser de compra (alta) ou de venda (queda) no mercado.
<u>Global Macro</u>	Busca dados macroeconômicos e geopolíticos para analisar e prever movimentos nos mercados financeiros .
<u>Convertible Arbitrage</u>	Envolve a compra simultânea de títulos conversíveis de renda fixa e a venda a descoberto das ações ordinárias do mesmo emissor.

# Investimentos Alternativos

## Private Equity: Conceito

**PRIVATE EQUITY** é uma expressão em inglês que pode ser traduzida para “**Ações Privadas**”, onde investidores (neste caso, fundos de investimentos) capitalizam empresas pequenas em troca de um percentual das ações da companhia. Estas empresas normalmente possuem capital fechado, com grandes possibilidades de crescimento ou de reestruturação. Depois que a empresa ganha valor, o fundo de investimentos vende sua participação com lucro advindo:

- Do lançamento de ações (fazendo um IPO); ou
- Da venda da empresa para uma concorrente.

Na maioria das vezes os fundos de *Private Equity* participam ativamente da gestão e administração, não somente adicionando capital para a companhia. Outra característica importante é que, por se tratar de empresas de capital fechado, estes investimentos possuem **BAIXA LIQUIDEZ**, são de **LONGO PRAZO**, além da cota do fundo possuir **DIFÍCIL PRECIFICAÇÃO**, já que as empresas investidas normalmente não possuem cotação em bolsa de valores.

# Investimentos Alternativos

## Private Equity: Estágios dos Investimentos

ESTÁGIOS DOS INVESTIMENTOS	CONCEITO
<u>SEED Financing</u>	Nesta fase, a empresa está pesquisando e desenvolvendo uma <b><u>NOVAS IDEIAS</u></b> ou produtos, é a fase da “Semente”.
<u>START-UP Financing</u>	Os recursos captados são para <b><u>DESENVOLVER/FINALIZAR</u></b> o <b><u>PRODUTO</u></b> e o marketing. Ainda não houve vendas!
<u>FIRST-STAGE Financing</u>	A empresa está necessitando de recursos para <b><u>INICIAR A PRODUÇÃO</u></b> e suas vendas.
<u>SECOND-STAGE Financing</u>	A empresa está buscando recursos para sua <b><u>PRIMEIRA EXPANSÃO</u></b> , podendo ela ser lucrativa ou não.
<u>THIRD-STAGE Financing</u>	A empresa está buscando recursos para uma <b><u>GRANDE EXPANSÃO</u></b> dos seus negócios.
<u>MEZZANINE ou BRIDGE Financing</u>	A empresa está buscando recursos para iniciar o seu processo de <b><u>ABERTURA DE CAPITAL</u></b> , se tornando uma S/A de capital aberto. Normalmente o IPO ocorre em até 1 ano.

# Investimentos Alternativos

## Private Equity: Terminologias

NOMENCLATURA	CONCEITO
<u>VENTURE CAPITAL</u>	É um co-investido com o empreendedor para financiar uma operação de <b>Early Stage</b> ( <i>Seed</i> e <i>start-up</i> ) ou expansão inicial.
<u>TURNAROUNDS</u>	Empresas que estão perdendo <i>market-share</i> (mercado) e estão próximas à falência, precisando de uma injeção de capital para reverter o quadro e torná-la lucrativa.
<u>MANAGEMENT BUYOUT</u>	É uma operação de compra onde quadro diretor (ou equipe de gestão da empresa) adquire o capital da empresa e assume a sua gestão. Ocorre principalmente com o apoio de um fundo de <i>Private Equity</i> .
<u>LEVERAGED BUYOUTS</u>	Os ativos da empresa são geralmente usados como colateral (garantia) para empréstimos para comprar uma empresa.
<u>SPIN-OFF</u>	É o termo utilizado para descrever o processo de transformar uma área, um produto ou um serviço da <b>empresa A</b> , em uma <b>nova empresa B</b> , com a <b>empresa A</b> sendo uma das sócias.

# Investimentos Alternativos

## REIT – Real Estate Investment Trust

Os REITs (Real Estate Investment Trust) são empresas que investem em imóveis, podendo ser comparáveis aos FUNDOS IMOBILIÁRIOS NO BRASIL, com a grande diferença de serem literalmente empresas e assim, podem captar dívidas para se alavancar. Como forma de estratégia, os REITs podem ser classificados principalmente como:

- Mortgage REIT: ao invés de comprar ativos físicos, como residências e lojas comerciais, esses REITs adquirem ativos financeiros imobiliários, como por exemplo, hipotecas ou recebíveis. No Brasil, seriam equivalentes aos “fundos de papel”.
- Equity REIT: investe diretamente em ativos físicos, como os “fundos de tijolo”.
- Hybrid REIT: uma mescla do Mortgage REIT e o do Equity REIT.

Os REITs podem ser negociados em bolsas de valores e possuem *dividend yields* elevados. Eles possuem uma tributação fiscal especial (reduzindo ou eliminando os impostos sobre os lucros), em troca, são obrigados a distribuir 90% dos seus resultados líquidos (rendimento recebido pelo investidor é sujeito a impostos).

❑ OBS: Quando forem classificados como closed-ended, o Market Cap (valor de mercado) do REIT, poderá ser diferente do seu NAV (*Net Asset Value*; Patrimônio Líquido).

# Indicadores & Índices de Referência

## Definição

Os principais indicadores e índices de referência utilizados no mercado internacional cobrados no edital do CFP® são:

- **EMBI+**: *Emerging Market Bond Index Plus*
- **VIX**: *Chicago Board Options Exchange Volatility Index*
- **CDS**: *Credit Default Swap*
- **LIBOR**: *London InterBank Offered Rate*
- **HFR INDEX**: *Hedge Fund Research Index*
- **EVENT DRIVEN**

# Indicadores & Índices de Referência

## EMBI+

O **EMBI+ (Emerging Markets Bond Index Plus)** tem por finalidade auxiliar os investidores a compreender o risco de investir em países emergentes, portanto, ele estima o que chamamos de risco-país. Sua lógica está em estimar o desempenho diário dos títulos da dívida desses países em relação aos títulos do Tesouro dos Estados Unidos (considerados o *risk free* do mundo), demonstrando os retornos financeiros obtidos a cada dia por uma carteira selecionada de títulos.

O índice é calculado da seguinte forma: **a cada 100 pontos no EMBI+, os títulos de determinado país deveriam render 1,00% (um por cento) a mais que os títulos emitidos pelo Tesouro americano.** Essa diferença é o spread, ou o spread soberano (soberano, porque os devedores são os governos nacionais).

Por exemplo, se os títulos americanos estão rendendo 2,00% ao ano e dizemos que “o EMBI+ do Brasil está na casa dos 300 pontos”, significa que os títulos de renda fixa do Brasil necessitam oferecer pelo menos 5,00% (2,00% + 3,00%) para compensar o risco do investidor.

# Indicadores & Índices de Referência

VIX

O VIX (Chicago Board Options Exchange Volatility Index), também conhecido como índice do medo, ele é considerado o TERMÔMETRO DA AVERSÃO AO RISCO do mundo, pois mensura a volatilidade implícita do S&P 500, um dos principais índices de ações do mundo, como vimos, anteriormente.

Seu cálculo foi desenvolvido para produzir uma medida da volatilidade esperada constante de 30 dias do mercado de ações dos EUA, derivada de preços médios de cotação em tempo real das opções de compra e venda do Índice S&P 500® (SPX<sup>SM</sup>). Em uma base global, é uma das medidas de volatilidade mais reconhecidas - amplamente divulgada pela mídia financeira e seguida de perto por uma variedade de participantes do mercado como um indicador diário do mercado.

## ❑ PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:

- Mensurado pela volatilidade implícita das opções do S&P 500.
- Quanto maior o VIX, maior a aversão ao risco dos investidores.
- Não analisa o passado, mas sim, o risco futuro (volatilidade das opções para os próximos 30 dias no mercado americano).

# Indicadores & Índices de Referência

## Credit Default Swap (CDS)

Credit Default Swap (CDS) é um contrato de derivativo financeiro que transfere o risco de crédito para uma contraparte em troca de um prêmio. Em outras palavras, os contratos de CDS servem como seguro contra a inadimplência de um devedor. O CDS requer pelo menos três partes:

- Instituição que emite o título da dívida (EMISSOR), também chamado de devedor;
- COMPRADOR da dívida (geralmente um investidor) que, para se proteger do risco de crédito, compra uma proteção (compra o CDS);
- VENDEDOR da proteção (quem vem o CDS), geralmente um banco ou seguradora que garante a dívida entre o EMISSOR e o COMPRADOR.

Durante o período do contrato, o COMPRADOR da proteção de crédito (comprador do CDS) faz pagamentos ao VENDEDOR do swap (vendedor do CDS) até a data de vencimento do contrato. Em troca, o vendedor concorda em compensar o comprador por perdas em produtos cobertos decorrentes de um evento de crédito, bem como todos os pagamentos de juros que teriam sido pagos se o título atingisse sua data de vencimento.

❑ **OBS:** Este tipo de contrato também é muito utilizado contra risco de calote de um país, portanto, quanto maior o CDS de um país, maior o seu risco país visto pelos investidores.

## Taxa Libor

A **TAXA LIBOR** (*London InterBank Offered Rate*) é uma taxa média de juros do mercado interbancário de Londres. Ela foi durante muitos anos, uma referência mundial, sendo utilizada em operações financeiras, como empréstimos, derivativos, títulos de mercados de capitais, contratadas em moedas como dólar, euro, libra e franco suíço. No entanto, desde que grandes bancos foram acusados de manipular os juros para beneficiar seus próprios portfólios, este benchmark passou a ser questionado.

Essa manipulação era possível de ocorrer, pois a taxa Libor não se baseia em transações concretas e reais, mas era feita através de uma pesquisa com os bancos sobre a expectativa da taxa de juros que eles estariam negociando naquele dia, e assim, se formava a taxa LIBOR através da credibilidade dessas respostas.

Embora não há nenhuma certeza sobre qual taxa irá substituir a libor, diversos bancos centrais estão criando benchmarks substitutos com base em taxas de overnight sem um componente de risco de crédito (RFR – Risk Free Rate), como por exemplo:

- *Overnight Financing Rate* (SOFR), dos EUA;
- *Euro Short-Term Rate* (ESTR), da União Europeia;
- *Tokyo Overnight Average Rate* (TONAR), do Japão.

# Indicadores & Índices de Referência

## Event Driven & HFR Index

Para finalizarmos, existem dois índices de referência, mas atrelados a fundos:

➤ **EVENT DRIVEN**: Como vimos, essa estratégia é definida como investimento em “situações especiais” projetada para capturar o movimento de preços gerado por um evento corporativo pendente significativo, como uma fusão, reestruturação corporativa, liquidação, falência ou reorganização. Desta forma, existem índices para mensurar o retorno de fundos que seguem essa estratégia, tal como o Event Driven Index do Barclay e o HFRU Event Driven Index.

➤ **HEDGE FUND RESEARCH INDEX**: A *Hedge Fund Research* (HFR) é uma instituição internacional, sendo considerado uma das fontes mais confiáveis de dados e de análises de *hedge funds* para investidores, gestores de ativos e prestadores de serviços do mundo. Eles possuem no seu banco de dados, mais de 5.000 fundos e assim, fornecem mais de 200 índices para serem usados como benchmark para *hedge funds*, sendo os principais os seguintes índices:

- **HFRI 500 Hedge Fund Indices**: reflete o desempenho dos maiores fundos.
- **HFRI® Indices**: construído para refletir todas as estratégias e regiões.
- **HFRX® Indices**: utilizam um rigoroso processo de seleção quantitativa para representar o universo mais amplo de *hedge funds*.
- **HFRX ESG Indices**: utilizado para analisar a performance em estratégias ESG.



## Capítulo 6: Investimentos em Imóveis

O Mercado Imobiliário possui vastas opções de investimentos, sendo que cada nicho de mercado possui seus riscos e retornos específicos. Por exemplo, imóveis do programa “Minha Casa, Minha Vida” versus imóveis AAA (alto padrão). Além disso, é possível buscar lucrar com a valorização do ativo ou ter renda através de um aluguel. Desta forma, três tipos de imóveis são importantes de serem analisados:

- **RESIDENCIAL:** São imóveis para moradia. Possuem bom potencial de valorização, mas com menor capacidade de aluguel comparado ao comercial. Com relação aos seus tipos, os imóveis residenciais de alto padrão são ativos com maior risco de vacância que os imóveis mais simples, mas um único imóvel poderá gerar renda equivalente a diversos imóveis mais modestos.
- **COMERCIAL:** É uma propriedade que é usada exclusivamente para fins comerciais, como por exemplo, salas, escritórios, lojas de rua e vagas de garagem. Os contratos de aluguel nestes imóveis costumam ser de longo prazo, gerando um fluxo de caixa mais consistente que o residencial.
- **RURAL:** É uma área formada por uma ou mais matrículas de terras contínuas, com as seguintes destinações: cultivo, agrícola, pecuária, extrativa vegetal, florestal ou agroindustrial. Por este motivo, as transações com propriedades rurais acompanham o crescimento do agronegócio, que hoje é um dos mais atraentes no país.

## Principais Riscos

Como qualquer outro tipo de investimento, o mercado imobiliário também possui seus riscos, alguns deles, bem específicos. Os principais riscos cobrados na prova são:

- **LIQUIDEZ**: os imóveis têm **baixíssima liquidez**, sendo este um dos principais riscos embutido nestes investimentos
- **VACÂNCIA**: é possibilidade de um imóvel ficar desocupado por um período de tempo, sem gerar aluguéis e gerando custos de manutenção.
- **MERCADO**: como todo investimento, a flutuação dos preços causados por eventos sistêmicos, também está presente neste investimento.
- **INFLAÇÃO**: por serem ativos reais, os imóveis tem como característica conseguir a **proteção da inflação**, ou na forma de valorização do próprio ativo, ou como forma de reajuste automático nos contratos de aluguéis pelo IGP-M.
- **CONTRATO DE ALUGUEL OU ARRENDAMENTO**: São contratos que dão o direito de poder utilizar o imóvel, sendo possível ser do tipo com opção de compra, ou seja, o arrendatário poderá adquirir o imóvel ao final do término do contrato.
- **LEI DO INQUILINATO**: Reúne todas as regras e direitos que devem ser seguidas pelo locador e o inquilino.

## Lei do Inquilinato

A nova **LEI DO INQUILINATO**, que entrou em vigor em janeiro de 2010, reúne todas as regras e direitos que devem ser seguidas pelo locador e o inquilino. Com ela, o proprietário ganhou agilidade na ação de despejo.

Como comparação, antigamente, quando um inquilino não cumpria com as suas obrigações, o mesmo deveria desocupar o imóvel em até 6 meses. Atualmente, o inquilino tem 30 dias para deixar o imóvel. Já em contratos sem garantia, o locatário que não pagar o aluguel, pode ser chamado para desocupar o imóvel em até 15 dias.

Além disso, ela também deixa claro que o **DONO É OBRIGADO A PAGAR AS TAXAS** de administração imobiliária, além de ser o responsável pelas despesas extraordinárias do condomínio, como obras de reforma ou ampliação da estrutura integral do imóvel, pintura das fachadas, iluminação e esquadrias externas, e instalações de equipamentos de segurança e incêndio. Além disso, outros dois pontos são interessantes:

- Esta lei deve ser respeitada em contratos informais também; e
- A devolução do imóvel pelo locatário antes do término do contrato, gera multa proporcional ao tempo do contrato já cumprido, ou seja, se a multa for de 4 aluguéis, e o locatário cumpriu metade do contrato, a multa ser paga será de 2 aluguéis.

## Contrato de Aluguel ou Arrendamento

O Contrato de Aluguel e o Arrendamento são contratos que dão o direito de poder utilizar o imóvel citado. A principal diferença entre eles é que no Arrendamento é possível ser criado um contrato com opção de compra. Assim, o arrendatário poderá adquirir o imóvel ao final do término do contrato podendo utilizar os valores pagos para compor o pagamento para aquisição do imóvel. Além disso, no Arrendamento, o arrendatário tem a opção de construir uma casa ou um negócio sobre a propriedade arrendada.

Nos contratos de aluguel, os inquilinos têm a opção apenas de usar o imóvel. O prazo do contrato pode ser livremente combinado entre as partes, mas, como praxe de mercado, os contratos são de 30 meses (com prazo mínimo de 12 meses) e se for menor que 12 meses, ele será considerado como um contrato por temporada. Quando for aluguel comercial, o locatário poderá exigir a renovação do contrato, desde que:

- O contrato a renovar tenha sido celebrado por escrito e com prazo determinado;
- O prazo mínimo do contrato a renovar ou a soma dos prazos ininterruptos dos contratos escritos seja de cinco anos;
- O locatário esteja explorando seu comércio, no mesmo ramo, pelo prazo mínimo e ininterrupto de três anos; e
- O locatário deverá solicitar a renovação 6 meses (ou mais) antes do término.

## Conceito

Investir em imóveis inclui não somente o valor da propriedade, mas também o valor de todos os custos necessários para mantê-lo. Desta forma, é necessário planejar e projetar todos os gastos envolvidos com o ativo para que possamos ter a compreensão se o investimento será (ou está sendo) um bom negócio.

Alguns custos estão associados à compra/venda de um imóvel, como corretagem, escritura, registro e ITBI (Imposto de Transmissão de Bens Imóveis). Outros, estão ligados a sua manutenção, tal qual como o condomínio, IPTU (Imposto Predial e Territorial Urbano) ou ITR (Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural).

O **IPTU (Imposto Predial e Territorial Urbano)** é um imposto de competência dos municípios, que recai, como o próprio nome diz, sobre a propriedade predial e territorial urbana, tendo como fato gerador a propriedade, o domínio útil ou a posse de bem imóvel, e tem como base de cálculo seu valor venal.

Ele é cobrado em relação aos imóveis localizados na zona urbana, desde que tais imóveis contem com pelo menos dois dos melhoramentos abaixo, construídos ou mantidos pelo Poder Público:

- Meio-fio ou calçamento com canalização de águas pluviais;
- Abastecimento de água;
- Sistema de esgotos sanitários;
- Rede de iluminação pública com ou sem posteamento para distribuição domiciliar;
- Escola primária ou posto de saúde a uma distância máxima de 3 km do imóvel considerado.

O **ITR (Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural)** é previsto constitucionalmente, através do inciso VI do artigo 153 da Constituição Federal. Ele é o Imposto sobre a Propriedade Territorial Rural - ITR, de apuração anual, tendo como fato gerador a propriedade, o domínio útil ou a posse de imóvel por natureza, localizado fora da zona urbana do município, em 1º de janeiro de cada ano.

Considera-se imóvel rural a área contínua, formada de uma ou mais parcelas de terras, localizada na zona rural do município, sendo o contribuinte do ITR o proprietário do imóvel rural, o titular de seu domínio útil ou o seu possuidor a qualquer título.

Este imposto varia conforme o tamanho da propriedade e seu grau de utilização. Desta forma, quanto maior a terra, maior será o imposto cobrado. De forma inversa, quanto mais atividades de agricultura ou pecuário (ou seja, mais utilizada), menor será o imposto devido.

O mercado imobiliário nos remete a dois principais objetivos, que são eles:

- **GERAÇÃO DE RENDA:** este é um tipo interessante para quem deseja ter uma renda constante e que proteja da inflação, vide que os contratos de aluguéis são reajustados pelo índice IGP-M. Desta forma, o investidor consegue manter uma “renda perpétua” vide que somente utilizará os juros auferidos pelo imóvel.
- **GANHO DE CAPITAL:** o objetivo por ganho de capital (vender por um preço mais alto do que foi adquirido) é interessante para quem busca retornos acima da renda fixa, aumentando o risco de liquidez mas reduzindo o risco de crédito. Isso ocorre pois o potencial de valorização de uma propriedade no momento da venda é imprevisível, dependendo de diversas variáveis como taxa de juros (maior crédito no mercado, maior a liquidez) e o nível de desemprego.

## Tipos de Investimentos

Há diversas formas de se investir no mercado imobiliário e em cada uma delas temos vantagens e desvantagens por sua escolha. Desta forma, os principais tipos de investimentos em imóveis são:

- **AQUISIÇÃO DIRETA DE IMÓVEL:** Sua manutenção e gestão é trabalhosa, mas se tem a posse e todas as decisões próprias.
- **FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO (FII):** são veículos mais acessíveis e práticos para quem quer investir em imóveis. Eles são fundos fechados, e tem como vantagem um gestão mais barata e especializada, além de se ter maior liquidez por ter suas cotas negociadas em bolsa de valores.
- **FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (FIP):** são semelhantes aos *Private Equities*, pois podem comprar empresas de diversos ramos, inclusive relacionadas ao setor imobiliários. Outro detalhe é que sua tributação é de 15%, sendo assim, um benefício fiscal ao investidor.

# Estratégias em imóveis físicos

## Tabela Comparativa

SEGMENTO	TIPO	VANTAGEM	DESVANTAGEM
RESIDENCIAL	Residências de alto padrão	Alta renda de aluguel por unidade.	Demora e custo para alugar se ficar vago.
	Residências modestas	Maior rendimento percentual de aluguel.	Maior rotatividade de inquilinos.
	Casas em condomínio fechado	Segurança e lazer no condomínio.	Localização afastada com acesso difícil.
COMERCIAL	Salas e Escritórios	Preço baixo e pouca manutenção.	Sensível a crises econômicas.
	Lojas de rua	Sem taxas de condomínio; reformas pelo locatário.	Risco de ponto comercial ruim.
	Vagas de garagem	Alta demanda em algumas cidades.	Mudanças nas políticas de mobilidade podem afetar rentabilidade.
	Terrenos	Potencial de valorização.	Não gera renda imediata.

Os dois principais índice do mercado imobiliário cobrados na prova são:

- **FIPE ZAP:** Este é o primeiro indicador com abrangência nacional que acompanha os preços de venda e locação de imóveis no Brasil. O índice é calculado pela Fipe com base nos anúncios de apartamentos prontos publicados na página do ZAP Imóveis e em outras fontes da Internet, formando uma base de dados com mais de 500.000 anúncios válidos por mês.
- **IFIX (Índice de Fundos de Investimentos Imobiliários):** Indicador do desempenho médio das cotações dos fundos imobiliários negociados nos mercados de bolsa e de balcão organizado da B3.
- **IVAR (Índice de Variação de Aluguéis Residencial):** O IVAR é um índice mensal que monitora os preços dos aluguéis residenciais em quatro capitais brasileiras (Belo Horizonte, Porto Alegre, Rio de Janeiro e São Paulo). Ele utiliza informações de contratos de locação para calcular a variação média dos aluguéis ao longo do tempo, refletindo a dinâmica da oferta e demanda no mercado. Essas informações são valiosas para inquilinos e proprietários na negociação de contratos de aluguel.