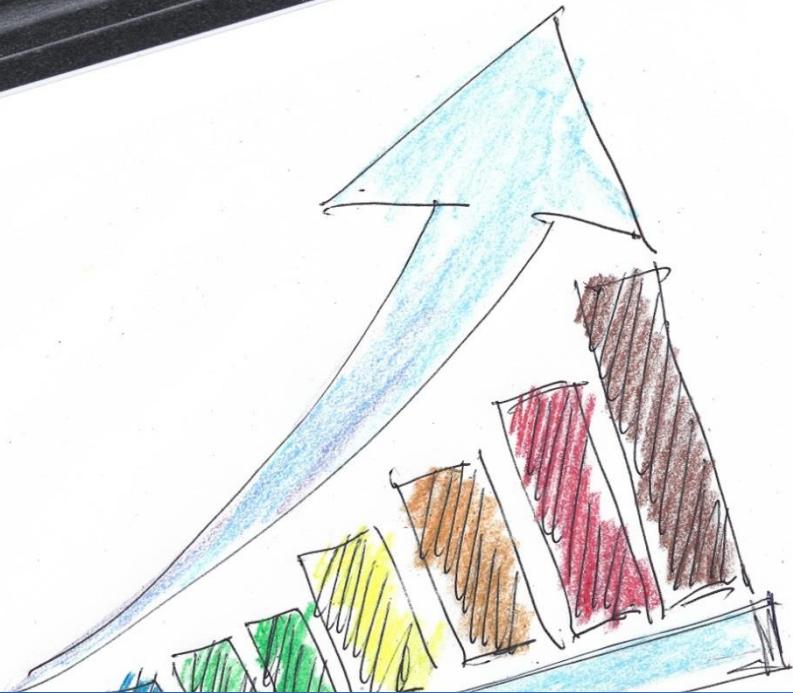


# MÓDULO (M2): Renda Fixa I





## 1.1 Conceitos Básicos

# Renda Fixa

## Introdução

Os títulos de renda fixa são contratos onde de um lado alguém está precisando de dinheiro e do outro, a contraparte aceita emprestar os recursos cobrando uma certa taxa de juros, podendo ela ser conhecida desde o início (juro prefixado) ou indexada (IPCA, IGP-M, CDI, Selic,...).

Quando este devedor for o governo federal, dizemos que é um título público federal, sendo o emissor da dívida o Tesouro Nacional. Já quando for um agente privado (bancos, padarias, lojas,...), classificamos como títulos privados. Portanto, este mercado está relacionado à gestão de títulos de crédito, sendo os seus instrumentos de renda fixa geridos e fiscalizados pelo Banco Central, juntamente com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), quando se tratar, principalmente de ofertas públicas.

Atualmente, os títulos do Governo Federal possuem a maior relevância dentre o mercado de renda fixa nacional, movimentando aproximadamente 95% do volume financeiro. Isso demonstra que os títulos privados de crédito ainda possuem pouca relevância no mercado nacional. Vale ressaltar que o Governo Federal também utiliza os títulos do Tesouro Nacional como ferramenta para a rolagem da dívida pública federal.

Alguns conceitos serão importantes dentro da renda fixa, tais como:

- **TÍTULO**: É a obrigação legal assumida entre um emissor (devedor) e um credor (investidor), ou seja, o título de renda fixa é um contrato de dívida.
- **VALOR DE FACE**: também chamado de “valor nominal” ou “valor de resgate”, ele é o valor que o emissor devolverá ao credor no vencimento do título, a menos que não tenha ocorrido default.
- **VALOR PRINCIPAL**: Este é o valor que o emissor recebeu sobre a emissão do título e que será devolvido ao credor acrescido dos juros pactuados.
- **CUPOM**: É a remuneração periódica em dinheiro feita ao investidor, ou seja, os juros pagos pelo título pactuados entre o credor e o emissor.
- **CUPOM RATE**: este é o percentual que será calculado o valor de cupom a ser pago ao investidor, sendo sempre aplicado sobre o valor principal e não sobre os valores negociados no mercado secundário.
- **MATURIDADE (VENCIMENTO)**: Não devemos confundir “MATURIDADE” com “PRAZO MÉDIO” do título. Maturidade é quando a dívida irá encerrar. Já o Prazo Médio leva em consideração todos os recebimentos de juros pagos. Títulos sem Cupom, possuem Maturidade e Prazo Médio Iguais.

# Renda Fixa

## Tipos de Renda Fixa

Esses títulos possuem uma remuneração financeira pré-estabelecida e por este motivo o nome de “renda fixa”, pois a renda (retorno) será fixado em algo, podendo ser:

- **Prefixados**: Onde a taxa de juros é previamente conhecida, ou seja, sabemos a remuneração final **desde o início**. Pode ser um desconto sobre o valor de face (ex: um desconto sobre um cheque) ou uma taxa pré-estabelecida (ex: 10% ao ano).
- **Pós-Fixados**: Onde a taxa será atrelada a uma referência de mercado (CDI, IPCA, IGP-M) e que iremos saber a rentabilidade **somente no final** da aplicação. Por exemplo, CDB rendendo 100% do CDI. No final da aplicação, calcula-se o CDI do período do contrato e corrige o título a esta taxa.

Por se tratar de uma dívida, ela poderá ser paga aos poucos ou apenas no final. Desta forma, podemos classificar os títulos de renda fixa também como::

- **Zero Cupom (Bullet)**: São títulos que toda a remuneração é paga no final, ou seja, não possui juros periódicos e por isso o nome “sem cupom”.
- **Amortizados**: São títulos no qual, além dos juros serem pagos durante a dívida, parte do principal também será paga antes da data de vencimento. Pois juros é o “fruto” do que você investiu, já amortização é o próprio valor que você investiu.

# Relação entre Títulos Públicos e Privados

## Formação de Preços e a TLR

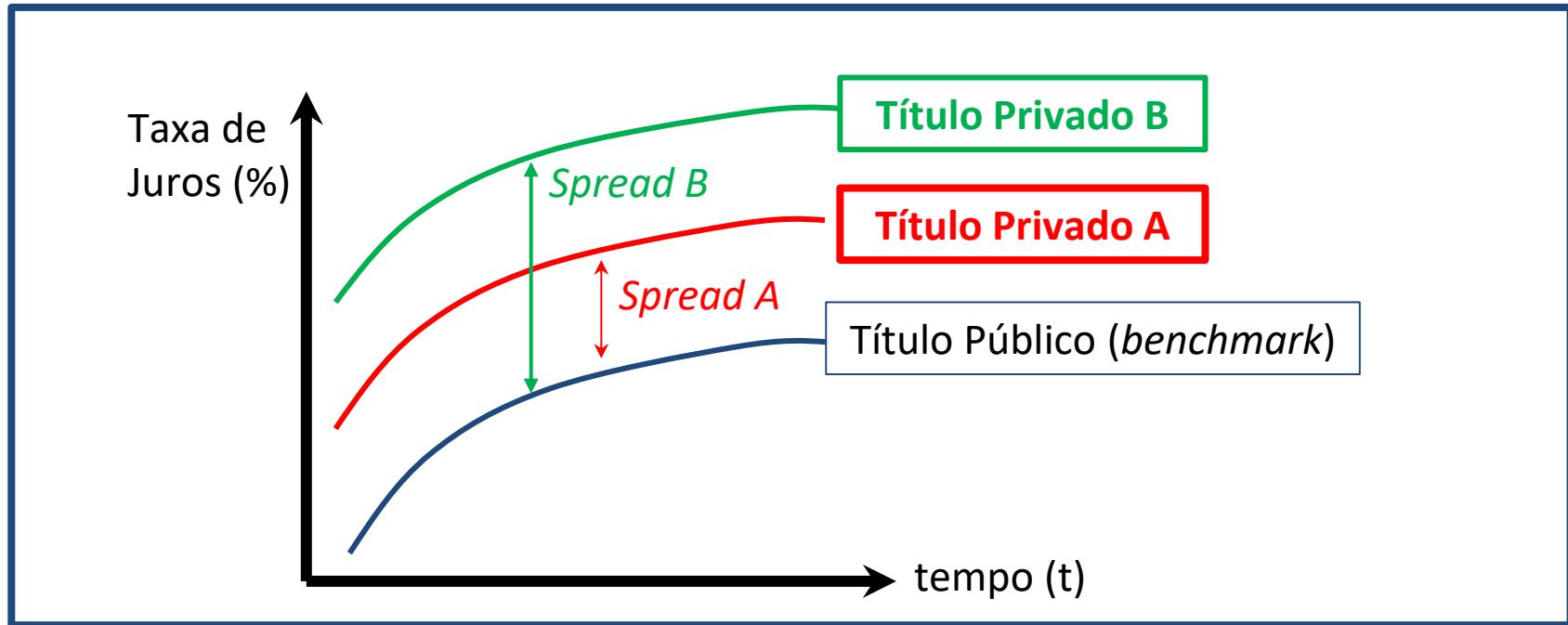
Cada título de dívida possui uma taxa de juros relacionada, que considera uma taxa livre de riscos (TLR) mais um prêmio pelo risco. Chamamos de Taxa Livre de Risco o investimento que possui o menor risco de crédito possível (no Brasil, utilizamos os títulos públicos e como referência a LFT – Tesouro Selic, que é um título pós-fixado atrelado a taxa básica da economia brasileira). Essa taxa é importante pois a partir dela, balizamos todos os outros investimentos (Princípio da Dominância).

Isso por que os títulos públicos possuem uma avaliação de risco, via de regra, menor do que os privados. Por exemplo, o risco soberano de um país é menor do que o risco de uma empresa desse país. Dessa forma, os títulos privados costumam pagar um juro (remuneração) superior aos títulos públicos, devido ao seu prêmio por risco de crédito ser maior. Sendo assim, cada título de dívida possui uma taxa de juros relacionada, que considera uma taxa livre de riscos mais um prêmio pelo risco e esta diferença a chamamos de *Spread*.

# Relação entre Títulos Públicos e Privados

## Spread de Crédito

O Spread de Crédito é uma medida que representa a probabilidade de inadimplência do emissor do título, quando comparado com o Ativo Livre de Risco. Quando maior for a diferença de taxas, maior o risco de inadimplência desde emissor. Em nosso exemplo, **título B** tem maior risco de crédito, comparado com o **título A**.



# Resgate Antecipado ou Vencimento Antecipado

## Conceito

Como os ativos de renda fixa são dívidas, diversas vezes apresentam garantias reais, como um terreno ou uma sala comercial. No entanto, existem outras formas do credor se proteger. Essas formas são cláusulas impostas nos contratos e eles podem ser de duas maneiras. São elas:

- **Quebra de Covenants:** Covenants são cláusulas contratuais de títulos de dívida, que protegem o interesse do credor estabelecendo condições que não devem ser descumpridas. De maneira geral, caso um *covenant* seja quebrado, **o credor tem o direito de requerer o vencimento antecipado da dívida**. Estas condições tem por objetivo reduzir o risco de não recebimento por parte do credor e, também reduzir o custo da dívida do devedor.
- **Cross Default:** Esta regra, também chamado de cláusula de vencimento antecipado, quer dizer que se uma dívida do emissor vencer e ele ficar inadimplente, os outros títulos de dívida também estarão vencidos automaticamente. O contrário é verdadeiro, ou seja, se ele não pagar a dívida referenciada, ou os juros, as outras dívidas podem ser declaradas vencidas automaticamente. É como se fosse um “bloco único” de obrigações inter-relacionadas.

# Garantias

## Tipos

As debêntures podem ser classificadas em 4 tipos de garantias. São elas:

- **GARANTIA REAL**: fornecida pela emissora pressupõe a obrigação de não alienar ou onerar o bem registrado em garantia, tem preferência sobre outros credores, desde que averbada no registro. **É UMA GARANTIA FORTE**;
- **GARANTIA FLUTUANTE**: assegura privilégio geral sobre o ativo da companhia, mas não impede a negociação dos bens que compõem esse ativo. Ela marca lugar na fila dos credores, e está na preferência, após as garantias reais, dos encargos trabalhistas e dos impostos. **É UMA GARANTIA FRACA**, e sua execução privilegiada é de difícil realização, pois caso a emissora esteja em situação financeira delicada, dificilmente haverá um ativo não comprometido pela companhia;
- **GARANTIA QUIROGRAFÁRIA**: ou sem preferência, não oferece privilégio algum sobre o ativo da emissora, concorrendo em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência), em caso de falência da companhia;
- **GARANTIA SUBORDINADA**: na hipótese de liquidação da companhia, oferece preferência de pagamento tão somente sobre o crédito de seus acionistas.

**LEMBRE-SE: REFLUQSU!**



## 1.2 Títulos Públicos Federais

# Títulos Públicos Federais (TPF)

## Conceito

Os Títulos Públicos Federais (TPF) são títulos de renda fixa emitidos pelo Tesouro Nacional. Esse rendimento pode ter sua remuneração prefixada ou pós-fixada (diferentes indexadores). **Servem para cobertura de déficits do Tesouro Nacional, rolagem da dívida pública.** Além disso, eles são escriturais, nominativos e negociáveis no mercado secundário. Os principais Títulos Públicos Federais do edital são:

- Tesouro Selic (LFT);
- Tesouro Prefixado (LTN);
- Tesouro Prefixado com Juros Semestrais (NTN-F).
- Tesouro IPCA (NTN-B Principal);
- Tesouro IPCA com Juros Semestrais(NTN-B);

Importante salientar que, conceitualmente, os títulos públicos federais são considerados os ativos livre de risco para as aplicações em moeda nacional, ou seja, não possuem risco de crédito, mas sim, **risco soberano**. Isto ocorre somente em teoria, pois havendo uma aplicação em renda fixa, há um devedor, gerando risco de crédito.

# Títulos Públicos Federais (TPF)

## LFT (Tesouro Pós-Fixado)

As Letras Financeiras do Tesouro (LFT), com nome atual de Tesouro Pós-fixado), são títulos com rentabilidade atreladas à variação da taxa SELIC, ou seja, somente se sabe a rentabilidade nominal no final da aplicação. O cálculo da remuneração se dará através da variação da taxa Selic diária (DU) registrada entre a data de liquidação da compra e a data de vencimento do título, acrescida, se houver, de ágio (Preço: acima do valor de face; Rendimento: abaixo de 100% da Selic) ou deságio (Preço: abaixo do valor de face; Rendimento: acima de 100% da Selic) no momento da compra.

### PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:

- Emissores: Governo Federal;
- Investidor: Pessoas físicas e jurídicas;
- Remuneração: Pós-fixada (valor aplicado corrigido pela taxa Selic);
- Cupom: não possui;
- Relação DIRETA: quanto maior a taxa Selic for no período, maior a rentabilidade;
- Riscos: baixo risco de mercado (taxa de juros) e baixo risco de crédito (governo);
- Quando devemos investir: indicado para investidores que desejam baixíssimo risco de crédito e que acreditam na ALTA da taxa de juros (SELIC).

# Títulos Públicos Federais (TPF)

## LTN (Tesouro Prefixado)

As Letras do Tesouro Nacional (LTN), com nome atual de Tesouro Prefixado, são títulos com rentabilidade definida no momento da compra. Assim, calcula-se o preço unitário (PU) descontando-se do Valor Nominal (que sempre será de R\$ 1.000,00) pela taxa, de acordo com o prazo em dias úteis de resgate do título.

### PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:

- Emissores: Governo Federal;
- Investidor: Pessoas físicas e jurídicas;
- Remuneração: Prefixada (aplica-se um desconto sobre o valor de R\$ 1.000,00);
- Cupom: não possui;
- Relação inversa: quanto maior a taxa de desconto, menor o seu PU;
- Riscos: alto risco de mercado (taxa de juros) e baixo risco de crédito (governo);
- Quando devemos investir: indicado para investidores que desejam baixíssimo risco de crédito e que acreditam na queda da taxa de juros (SELIC), pois ela já está com a sua rentabilidade garantida até o final.

# Títulos Públicos Federais (TPF)

## NTN-F (Tesouro Prefixado com Juros Semestrais)

As Notas do Tesouro Nacional série F (NTN-F), com nome atual de Tesouro Prefixado com Juros Semestrais, possuem a mesma remuneração das “LTN – Tesouro Prefixado” com uma única diferença: possuem cupom semestral (pagamento dos juros semestralmente). Desta forma, sua rentabilidade é definida no momento da compra, sendo uma compra com desconto sobre o valor nominal de R\$ 1.000,00.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- Emissores: Governo Federal.
- Investidor: Pessoas físicas e jurídicas.
- Remuneração: Prefixada (aplica-se um desconto sobre o valor de R\$ 1.000,00);
- Cupom: **SIM, sendo ele semestral.**
- Relação inversa: quanto maior a taxa de desconto, menor o seu PU.
- Riscos: alto risco de mercado (taxa de juros) e baixo risco de crédito (governo).
- Quando devemos investir: indicado para investidores que desejam baixíssimo risco de crédito e que acreditam na queda da taxa de juros (SELIC), pois ela já está com a sua rentabilidade garantida até o final, além de fluxo de caixa semestral. Possui menos risco de mercado que as LTN.

# Títulos Públicos Federais (TPF)

## NTN-B Principal

As Notas do Tesouro Nacional série B Principal (NTN-B Principal), com nome atual de Tesouro IPCA, são títulos com rentabilidade atreladas à variação da inflação IPCA mais uma taxa fixa contratada (chamamos essa taxa de “juros real da economia nacional”), ou seja, é um título híbrido: parte com remuneração pós-fixada e parte com remuneração prefixadas.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- Emissores: Governo Federal;
- Investidor: Pessoas físicas e jurídicas;
- Remuneração: Híbrida (valor aplicado corrigido pelo IPCA + uma taxa fixa);
- Cupom: não possui;
- Relação: relação direta com o IPCA;
- Riscos: moderado risco de mercado (taxa de juros) e baixo risco de crédito;
- Quando devemos investir: indicado para investidores que desejam baixíssimo risco de crédito e que desejam se proteger do risco da inflação (IPCA) ou que acreditam na alta do IPCA.

# Títulos Públicos Federais (TPF)

## NTN-B (Tesouro IPCA com Juros Semestrais)

As Notas do Tesouro Nacional série B (NTN-B), com nome atual de Tesouro IPCA com Juros Semestrais, possuem a mesma remuneração das “NTN-B Principal” com uma única diferença: possuem cupom semestral (pagamento dos juros semestralmente). Desta forma, sua rentabilidade é atrelada à variação da inflação IPCA mais uma taxa fixa contratada.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

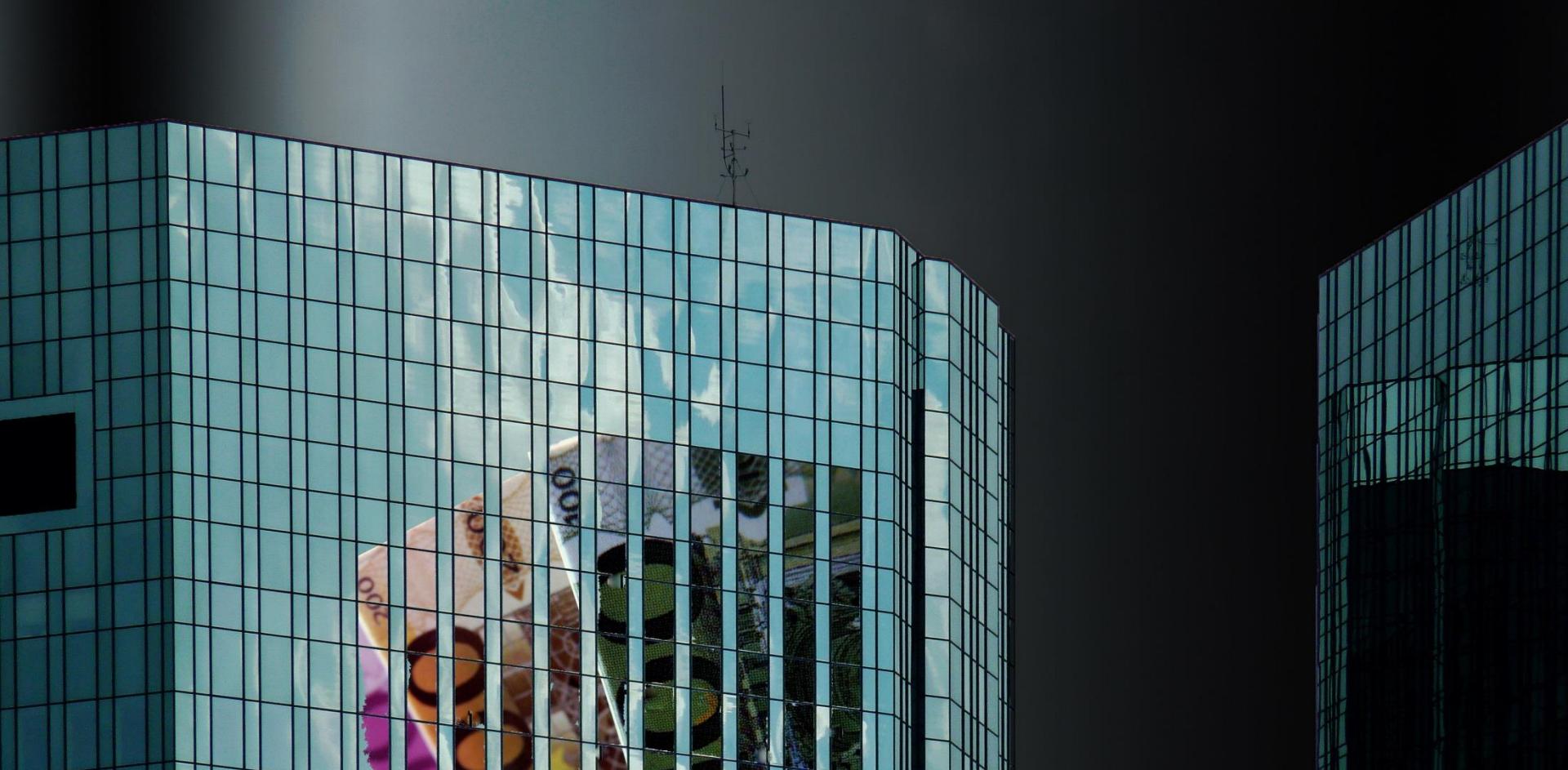
- Emissores: Governo Federal.
- Investidor: Pessoas físicas e jurídicas.
- Remuneração: Híbrida (valor aplicado corrigido pelo IPCA + uma taxa fixa).
- Cupom: **SIM, sendo ele semestral.**
- Relação: relação direta com o IPCA;
- Riscos: moderado risco de mercado (taxa de juros) e baixo risco de crédito.
- Quando devemos investir: indicado para investidores que desejam baixíssimo risco de crédito e que desejam se proteger do risco da inflação (IPCA) ou que acreditam na alta do IPCA, além de fluxo de caixa semestral. Possui menos risco de mercado que as NTN-B Principal.

## Características

O Tesouro Direto é um programa de venda de títulos públicos desenvolvido pelo Tesouro Nacional e pela CBLC (atual B3) para **INVESTIDORES PESSOAS FÍSICAS**. As instituições financeiras interessadas em oferecer os produtos do Tesouro Direto para seus clientes devem se cadastrar como Agentes de Custódia na B3 e a ela solicitar sua habilitação para participar do Tesouro Direto.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- Compra de títulos públicos pela internet pelo site do Tesouro Direto;
- **Aplicação máxima de R\$ 1 milhão por mês**, sendo a quantidade mínima de 0,01 de um título (1% do valor do título). Caso o investidor deseje investir mais que R\$ 1 milhão, ele poderá, mas não poderá ser pelo Tesouro Direto, mas pelos meios tradicionais.
- A liquidez das aplicações é garantida através do programa diário de recompra do Tesouro Nacional, gerando liquidez para ao investidor. Importante ressaltar que não há limite financeiro para vendas.
- Taxa de custódia cobrada pela B3, em 2023, era de 0,20%a.a, podendo ser acrescida por taxa de custódia de instituições financeiras acordadas com o investidor;



## 1.3 Títulos Emitidos por Instituições Financeiras

# Títulos Privados de Renda Fixa

## Conceito

Os títulos privados de renda fixa podem ser de instituições financeiras, de instituições não-financeiras ou emitidos por pessoas físicas. Em relação aos títulos das instituições financeiras, uma das diferenças é que alguns desses investimentos possuem um “seguro” em caso de insolvência da mesma, chamado de FGC (Fundo Garantidor de Crédito).

Os títulos de renda fixa de Instituições Financeiras cobrados em prova são:

- Poupança;
- CDB – Certificado de Depósito Bancário;
- RDB – Recibo de Depósito Bancário;
- LC – Letra de Câmbio;
- LCI – Letra de Crédito Imobiliário;
- LCA – Letra de Crédito do Agronegócio;
- DPGE – Depósito a Prazo com Garantia Especial;
- LF – Letra Financeira;
- Operação Compromissada;
- COE – Certificado de Operações Estruturadas.

# Caderneta de Poupança

## Características

Este é o investimento mais simples e mais popular do Brasil. Sua rentabilidade é definida pelo Banco Central, sendo igual em todas as Instituições (exclusivo a Bancos com carteiras de Crédito Imobiliário, Caixa Econômica, sociedades de crédito imobiliária e Associações de Poupança & Empréstimos). A sua principal função é financiar o setor de habitação.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

#### ➤ Remuneração:

- **TR + 0,5% ao mês** para pessoas físicas e **TR + 1,5% ao trimestre** para PJs, se a Meta-Selic estiver **(MAIOR)** que 8,5% a.a; ou
- **TR + 70% Selic** se a Meta-Selic estiver **(MENOR OU IGUAL)** a 8,5% a.a. (esta regra somente é válida para aplicações a partir de 03/Maio/12). Aplicações antes desse período, as rentabilidades da Poupança sempre serão de TR + 0,5% a.m para pessoas físicas; e TR + 1,5% a.t para Pessoas Jurídicas.

➤ Rentabilidade: sempre deverá completar 30 dias da aplicação para pessoas físicas (se resgatar em 58 dias, receberá somente 30 dias) ou 90 dias para pessoas jurídicas;

➤ Tributação: Isenta de IR para as Pessoas Físicas e **entidades sem fins lucrativos**.

➤ **Possui FGC: SIM.**

# CDB – Certificado de Depósito Bancário

## Características

O CDB (Certificado de Depósito Bancário) é uma das principais ferramentas de captação de recursos das instituições financeiras, com o investidor emprestando recursos em troca de remuneração. Ele é um título de renda fixa, escritural e nominativo, que representa promessa de pagamento, em data futura, do valor do depósito a prazo, acrescido da rentabilidade convencionada.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissores:** Bancos (Comerciais; de Investimento; de Desenvolvimento; Múltiplos) e as Financeiras (sociedades de crédito, financiamento e investimento).
- **Investidor:** Pessoas físicas e jurídicas.
- **Rentabilidade:** Prefixado ou Pós-fixado (DI, TR, TLP, IPCA, ...).
  - Prazo mínimo com base na remuneração:
    - TR ou TLP – 1 mês;
    - TBF – 2 meses;
    - Índices de inflação – 1 ano.
- **Tributação:** tabela regressiva de renda fixa (22,5% a 15%).
- **Garantia de FGC: SIM.**

# RDB – Recibo de Depósito Bancário

## Características

O RDB possui as mesmas características do CDB, sendo que a diferença entre ambos é que o RDB é inegociável e intransferível, ou seja, não pode ser negociado antes do prazo de vencimento. O resgate do título pode ser feito a qualquer momento, desde que tenha passado o prazo mínimo da aplicação, que varia de 1 dia a 12 meses. Caso ocorra antes, não haverá rendimentos.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissores:** Bancos (Comerciais; de Investimento; de Desenvolvimento; Múltiplos) e as Financeiras (sociedades de crédito, financiamento e investimento).
- **Investidor:** Pessoas físicas e jurídicas.
- **Rentabilidade:** Prefixado ou Pós-fixado (DI, TR, TLP, IPCA, ...).
- **Tributação:** tabela regressiva de renda fixa (22,5% a 15%).
- **Mercado Secundário:** **Não possui, o RDB é intransferível e inegociável.**
- **Garantia de FGC:** **SIM.**

## Características

A LCI (Letra de Crédito Imobiliário) é um título de crédito, lastreado por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária. O seu investidor tem o direito de crédito pelo valor nominal mais os juros, podendo também ter atualização monetária, caso esteja estipulado. O seu vencimento não poderá ser maior que o prazo de quaisquer créditos imobiliários que lhe servirem de lastro.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissores:** Instituições financeiras (banco comercial, de investimento e múltiplo); Sociedades de Crédito Imobiliário, Associações de Poupança e Empréstimo; e Companhias Hipotecárias.
- **Investidores:** Pessoas Físicas e Jurídicas.
- **Remuneração:** Prefixado ou Pós-fixado (DI, TR, TLP, IPCA, ...).
- **Tributação:** isenta de imposto de renda **SOMENTE** para as Pessoas Físicas.
- **Prazo mínimo:** Prazo mínimo de 36 meses (quando atualizada mensalmente por índice de preços) e 9 meses nos demais casos. Este prazo devem ser contados a partir da data em que um terceiro adquira a LCI da instituição emissora.
- **Garantia de FGC: SIM.**

# LCA – Letra de Crédito do Agronegócio

## Características

A LCA (Letra de Crédito do Agronegócio) é um título de crédito, lastreado por empréstimos do agronegócio (CPR, CDCA, Nota Promissória Rural, etc). Da mesma forma que a LCI, a LCA possui isenção de IR para o investidor pessoa física. O risco primário da LCA é a instituição financeira e, caso haja inadimplência do banco, os lastros estão penhorados por lei ao investidor final que pode requisitar sua propriedade ao juiz quando o banco não pagar o ativo.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissores:** Bancos (Comerciais; de Investimento; de Desenvolvimento; Múltiplos) e as Financeiras (sociedades de crédito, financiamento e investimento).
- **Investidores:** Pessoas Físicas e Jurídicas.
- **Remuneração:** Prefixado, Pós-fixado e também atrelado à variação cambial.
- **Tributação:** isenta de imposto de renda **SOMENTE** para as Pessoas Físicas.
- **Prazo mínimo:** Prazo mínimo de 12 meses (quando atualizada mensalmente por índice de preços) e 9 meses nos demais casos. Este prazo devem ser contados a partir da data em que um terceiro adquira a LCA da instituição emissora.
- **Garantia de FGC: SIM.**

As LCs são emitidas (sacadas) pelos financiados dos contratos de créditos, sendo aceitas pelas instituições financeiras participantes da operação, possibilitando que o devedor confira ao registrador da Letra de Câmbio (sacador/aceitante) ordem de pagamento do valor devido. Ela é a principal *funding* (fonte de captação) para operações de financiamento de bens duráveis (crédito direto ao consumidor) realizadas pelas sociedades financeiras.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissores:** bancos múltiplos com carteira de crédito, financiamento e investimento e as sociedades de crédito, financiamento e investimento.
- **Investidores:** Pessoas Físicas e Jurídicas.
- **Remuneração:** Prefixado ou Pós-fixado (DI, TR, TLP, IPCA, ...).
- **Tributação:** tabela regressiva de renda fixa (22,5% a 15%).
- **Garantia de FGC: SIM.**

# DPGE - Depósito a Prazo com Garantia Especial

## Características

O DPGE é um título de renda fixa de depósito a prazo criado em 2009 para ajudar as instituições financeiras a captar recursos e sua principal característica era ter uma garantia especial de até R\$ 20 milhões do FGC, ao invés dos R\$ 250.000,00. No entanto, no dia 06 de abril de 2020, o CMN autorizou o aumento para R\$ 40.000.000,00.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- Emissores: Bancos (Comerciais; de Investimento; de Desenvolvimento; Múltiplos) e as Financeiras (sociedades de crédito, financiamento e investimento).
- Investidor: Pessoas físicas e jurídicas.
- Rentabilidade: Prefixado ou Pós-fixado (DI, TR, TLP, IPCA, ...).
- Tributação: tabela regressiva de renda fixa (22,5% a 15%).
- Prazo mínimo: Não poderá ser resgatado antecipadamente e nem parcialmente antes de 6 meses e o seu prazo máximo é de 36 meses.
- Garantia de FGC: **SIM, porém possui garantia especial de até R\$ 40 milhões.**

## Características

As Letras Financeiras (LF) são títulos de longo prazo emitidos por instituições financeiras, devendo ter valor nominal unitário **igual ou superior a R\$ 300 mil, se contiver cláusula de subordinação**, e de **R\$ 50 mil, se não contiver cláusula de subordinação**. No caso com cláusula de subordinação, seus detentores têm seu direito de crédito condicionado ao pagamento de outras dívidas da instituição emissora, em caso de falência ou inadimplência. Elas podem ser recompradas pelos emissores, a qualquer tempo, desde que não ultrapasse 5% do total emitido sem cláusula de subordinação.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissores:** Instituições Financeiras (Bancos, cooperativas de crédito, financeiras).
- **Investidor:** Pessoas físicas e jurídicas.
- **Rentabilidade:** taxas de juros prefixadas, combinadas ou não com taxas flutuantes ou índices de preço, ocorrendo pagamento de rendimentos em intervalos de, no mínimo, 180 dias.
- **Tributação:** tabela regressiva de renda fixa (22,5% a 15%).
- **Prazo mínimo:** mínimo de 2 anos, sendo vedado o resgate total ou parcial antes do vencimento (porém, podem ser negociadas no mercado secundário).
- **Garantia de FGC:** **NÃO POSSUI!**

# Operações Compromissadas

## Características

A operação compromissada é aquela em que o vendedor assume o compromisso de recomprar os títulos vendidos em uma data futura, com o valor e remuneração previamente definido. Na mesma operação, o comprador assume o compromisso de revender o título ao vendedor na data acordada e com o pagamento do preço fixado, sendo esses valores maiores que o valor de emissão. Assim, o comprador atua como credor e o vendedor atua como devedor.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Operação:** Sempre uma das partes necessita ser uma instituição financeira;
- **Títulos que podem estar nessa operação:** Títulos públicos, CDB, LH, LCI, CRI, Debêntures, CPR com liquidação financeira, ... E demais títulos que venham a ser autorizados pelo Banco Central. Quando o lastro for título privado, as operações ocorrerão na B3 e quando for público, ocorrerão no SELIC.
- **Registro:** Quando o lastro for constituído por títulos privados, as operações são registradas e liquidadas na B3. Quando o lastro for de títulos públicos federais, seu registro ocorrerá no SELIC.
- **Garantia de FGC: SIM,** desde que tenham como objeto títulos emitidos após 08.03.2012 por empresa ligada.

# COE – Certificado de Operações Estruturadas

## Conceito

Certificado de Operações Estruturadas (COE) é um instrumento de captação bancária, único e indivisível, que agrupa a um investimento financeiro funcionalidades de renda variável e renda fixa, utilizando de derivativos para poder ter alavancagem ou proteções em determinados cenários. Este produto traz como diferencial a possibilidade de ser estruturado com base em cenários de ganhos e perdas, em diversos segmentos, devendo ser selecionado de acordo com o perfil de cada investidor. Dizemos que o COE é a versão brasileira das Notas Estruturadas comercializado nos Estados Unidos e na Europa”.

O COE substitui outros instrumentos financeiros com características semelhantes às utilizadas anteriormente pelo mercado, como operações de captação estruturada. Essas operações associavam um fator caixa, geralmente por meio de CDB, e outro de derivativo, como swap ou opção flexível.

# COE – Certificado de Operações Estruturadas

## Modalidades

A Resolução 4.263/2013 instituiu as características do COE estabelecendo, de acordo com a estrutura de rentabilidade, as seguintes modalidades:

- **Valor Nominal Protegido (VNP)**: investimento cujo valor total dos pagamentos mínimos previstos ao investidor é igual ou superior ao investimento inicial; ou
- **Valor Nominal em Risco (VNR)**: quando há possibilidade de perda até o limite do capital investido. Isso significa que o investidor nunca poderá perder mais que o valor investido, mesmo que a estrutura do COE contenha aplicações alavancadas para certos cenários.

O COE pode ser referenciado em índices de preço, de títulos de dívida, de valores mobiliários, taxas de juro ou de câmbio e em outros ativos subjacentes, incluindo índices de ativos negociados no Exterior. Sua rentabilidade segue o retorno dos ativos e índices citados desde que haja série regularmente calculada e objeto de divulgação pública.

No site da B3 é possível verificar as diferentes estruturas existentes para o COE. Estas estruturas possuem nomenclaturas específicas, tais como: Call ou Put Spread; Condor; Butterfly; Fence; Call Knock-out entre tantas outras nomenclaturas.

# COE – Certificado de Operações Estruturadas

## Principais Características

As principais características do COE são:

- **Obrigatório a assinatura do termo de ciência de risco**: assinado uma única vez pelo investidor, dando ciência dos riscos do COE.
- **Obrigatório a entrega do DIE (Documento de Informações Essenciais)**, antes da aquisição do COE.
- **Não conta com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.**
- **Tributação SEMPRE com tabela regressiva de Renda Fixa (22,5% a 15%).**
- Possibilidade de recompra ou de resgate antecipado. No entanto, estarão sujeitos à marcação a mercado e, desta forma, sem garantia do principal investido.
- Podem ser atrelados a diversos tipos de ativos, como: ações brasileiras ou exterior, índices, moedas, commodities, ...
- Podem ter o capital protegido (VNP) ou não (VNR).
- Somente podem ser emitidos por bancos e registrados na B3.

**OBS:** caso o adquirente seja investidor profissional, fica dispensado a obrigatoriedade dos documentos “**Termo de adesão e ciência de risco**” e “**DIE – Documento de Informações Essenciais**”

# COE – Certificado de Operações Estruturadas

## Distribuição Via Oferta Pública

A oferta pública de distribuição de **COE NÃO ESTÁ SUJEITA A REGISTRO NA CVM** e será realizada por instituições intermediárias habilitadas a atuar como integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários (RCVM 08/2020).

**Documentos de Informações Essenciais:** O emissor deve elaborar um Documento de Informações Essenciais – DIE, de forma a permitir ao investidor a ampla compreensão sobre o funcionamento do COE, seus fluxos de pagamentos e os riscos incorridos. Este documento deve:

- **Conter informações verdadeiras, completas, consistentes e que não induzam o investidor a erro;**
- **Ser escrito em linguagem simples, clara, objetiva, concisa e adequada a sua natureza e complexidade;** e
- **Ser útil à avaliação de investir no COE.**

**OBS:** A formatação, a estrutura e a disposição das informações do DIE não devem diminuir a relevância de nenhum dos itens constantes dos incisos do Resolução CVM 08/2020 (e de suas atualizações).

# COE – Certificado de Operações Estruturadas

## Distribuição Via Oferta Pública

□ **Material Publicitário:** A utilização de qualquer texto publicitário para oferta, anúncio ou promoção nas ofertas públicas de distribuição de COE dispensadas de registro nos termos desta Instrução, por qualquer forma ou meio veiculados, inclusive audiovisual, deve:

- seguir as regras gerais de divulgação de informações previstas na legislação;
- ser consistente e não conter informações divergentes em relação ao conteúdo do Documentos de Informações Essenciais (DIE);
- usar linguagem serena e moderada, advertindo para os riscos do investimento, inclusive que o recebimento dos montantes devidos ao investidor está sujeito ao risco de crédito do emissor do certificado;
- mencionar que se trata de material publicitário;
- alertar para a existência do DIE e os meios para a obtenção de um exemplar;
- destacar que o certificado é da modalidade de “Investimento com Valor Nominal em Risco”, quando for o caso.

□ **OBS:** caso o material publicitário do COE contenha cenários, não poderá ser dado destaque ao melhor cenário em detrimento dos outros cenários.

# FGC – Fundo Garantidor de Crédito

## Conceito

O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que administra um mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores (tanto para investidores residentes, quanto para investidor não residentes), permitindo recuperar depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, até determinado valor, em caso de intervenção, de liquidação ou de falência. Este mecanismo foi criado com os seguintes objetivos:

- Proporcionar a estabilidade do Sistema Financeiro Nacional (SFN);
- Prestar garantia de créditos contra instituições a ele associadas, em caso de intervenção, liquidação ou falência;
- Proteger o pequeno investidor.

Todas as instituições financeiras e associações de poupança e empréstimos contam com a garantia do FGC. Vale ressaltar que as cooperativas de crédito não fazem parte do FGC, mas elas possuem outro sistema chamado de FGCoop.

# FGC – Fundo Garantidor de Crédito

## Produtos Garantidos

São garantidos pelo FGC:

- Depósitos à vista;
- Depósitos de poupança;
- Depósitos a prazos (RDB e CDB);
- Letras de Câmbio (LC);
- Letras de Crédito Imobiliário (LCI);
- Letras de Crédito do Agronegócio (LCA);
- Letras Hipotecárias (LH);
- Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 08.03.2012 por empresa ligada.

Os produtos que **NÃO** são garantidos pelo FGC:

- **Letras Financeiras (LF);**
- **Letra Imobiliária (LI);**
- **Letra Imobiliária Garantida (LIG);**
- **COE;**
- **Renda Fixa de Instituições NÃO-FINANCEIRAS** (CRI, CRA, CPR, Debêntures...)
- **Ações e Fundos de Investimentos.**

# FGC – Fundo Garantidor de Crédito

## Limites de Garantias

O total de crédito garantido por CPF/CNPJ (inclusivo investidores não-residentes), contra cada instituição financeira ou todas as instituições associadas do mesmo grupo financeiro, **será de até R\$ 250.000,00**, limitado ao saldo existente. Além disso, é estabelecido um teto de R\$ 1 milhão, a cada período de 4 anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ. Este teto não se aplica aos investimentos contratados ou repactuados antes de 21 de dezembro de 2017.

Nas contas conjuntas, o valor da garantia é limitado a R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), ou ao saldo da conta quando inferior a esse limite, dividido pelo número de titulares, sendo o crédito do valor garantido feito de forma individual, independentemente da relação existente entre os titulares.

**Portanto, o limite de R\$ 250 mil é por CPF/CNPJ e por instituição financeira, não podendo ser ultrapassado este valor.**

# FGC – Fundo Garantidor de Crédito

## Exemplo 1

No caso de uma conta conjunta com 3 titulares (esposa, marido e filho) e saldo depositado de R\$ 150.000,00:

TITULAR	RACIONAL	VALOR DA GARANTIA
Esposa	R\$ 150.000,00 / 3	R\$ 50.000,00
Marido	R\$ 150.000,00 / 3	R\$ 50.000,00
Filho	R\$ 150.000,00 / 3	R\$ 50.000,00

**Detalhe:** Se algum dos 3 titulares possuir outra conta na mesma instituição financeira, essa outra conta possui R\$ 200.000,00 garantidos (R\$ 250.000 menos R\$ 50.000).

# FGC – Fundo Garantidor de Crédito

## Exemplo 2

**EXEMPLO:** Quatro amigos vieram lhe consultar sobre quanto cada um receberia pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) se o banco XYZ viesse à falência, já que possuem as seguintes contas conjuntas:

CONTA	VALOR FINANCEIRO EM CONTA CORRENTE
(1) Eduardo e Marcelo	R\$ 200.000,00
(2) Eduardo e Pedro	R\$ 250.000,00
(3) Eduardo, Pedro e Rafael	R\$ 650.000,00

Com estas informações, o que você lhes diria?

# FGC – Fundo Garantidor de Crédito

## Exemplo 2: Resposta

A Garantia do FGC é de R\$ 250 mil por CPF, por instituição financeira, mas também por conta. Como no exercício, a conta (3) possui valor de R\$ 650.000,00, ela será reduzida para R\$ 250.000,00 (limite máximo por conta). Somente após isso, devemos dividir o valor desta conta entre os 3 correntistas. O segundo passo, é lembrar que nenhuma pessoa poderá receber mais de R\$ 250.000,00. Assim, o cálculo das de cada amigo será:

- Conta (1) Eduardo e Marcelo:  $R\$ 200.000 \div 2 = R\$ 100.000,00$  para cada
- Conta (2) Eduardo e Pedro:  $R\$ 250.000 \div 2 = R\$ 125.000,00$  para cada
- Conta (3) Eduardo, Pedro e Rafael:  $R\$ 250.000 \div 3 = R\$ 83.333,33$  para cada.

Agora que temos o valor que cada amigo receberá em cada conta, faremos a análise individual (limite máximo de R\$ 250.000,00 por CPF):

- **Eduardo:**  $R\$ 100.000,00 + R\$ 125.000,00 + R\$ 83.333,33 = R\$ 308.333,33$ . No entanto, como ultrapassou o limite de R\$ 250 mil por CPF, Eduardo receberá o teto da garantia do FGC: **R\$ 250.000,00**
- **Marcelo: R\$ 100.000,00**
- **Pedro: R\$ 125.000,00 + R\$ 83.333,33 = R\$ 208.333,33**
- **Rafael: R\$ 83.333,33**



## 1.4 Títulos Emitidos por Instituições Não Financeiras

# Títulos de Renda Fixa de Não Financeiras

## Conceito

Os títulos de renda fixa de Instituições **NÃO** Financeiras cobrados em prova são:

- NP – Nota Promissória
- Debêntures
- Debêntures Incentivadas
- Debêntures de Infraestrutura
- CRI – Certificado de Recebíveis Imobiliários
- CCI – Cédula de Crédito Imobiliária
- CRA – Certificado de Recebíveis do Agronegócio
- CPR – Cédula do Produtor Rural
- CDCA – Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio

# Nota Promissória (*Commercial Paper*)

## Características

A nota promissória é uma promessa de pagamento e deve conter estes requisitos essenciais, lançados, por extenso no contexto:

- Denominação de “Nota Promissória” ou termo correspondente;
- Soma de dinheiro a pagar;
- Nome da pessoa a quem deve ser paga;
- Assinatura do próprio punho da emitente ou do mandatário especial.

Quando se tratar de uma oferta pública, ela deverá seguir as regras da Res. 163/22 e somente poderá ser emitida por companhias e as sociedades limitadas. Também poderão emitir desta forma, as cooperativas que tenham por atividade a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária. Desta forma, as principais CARACTERÍSTICAS PARA DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA são:

- Sujeito a registro na CVM;
- Não podem possuir cupom;
- Garantia: pode ou não possuir (quando possui, em geral, é mera fiança bancária);
- **Prazo Máximo: 360 DIAS** e quando tratar de oferta pública de distribuição direcionada exclusivamente a investidores profissionais, não há prazo máximo.

# Debêntures

## Características

Debêntures são dívidas de médio e longo prazo, podendo ser emitidas por **(1) Sociedades Anônimas NÃO FINANCEIRAS ABERTAS OU FECHADAS**; **(2) Sociedades de arrendamento mercantil**; ou **(3) Companhias hipotecárias**. No entanto, a sua captação voltada ao público em geral só é permitida para as sociedades anônimas de capital aberto, com registro na CVM, podendo existir duas formas de emissão, que são:

- **Nominativas**: quando a própria companhia emissora, em seu livro de registro, realiza o registro dos investidores e a transferências dos recursos.
- **Escriturais**: quando uma instituição financeira autorizada pela CVM, realiza o registro e o controle de transferência, mantendo sob sua custódia a debênture.

Além disso, as debêntures também são classificadas como:

- **DEBÊNTURE SIMPLES (NÃO CONVERSÍVEIS)**: No vencimento, o pagamento é feito em dinheiro, sendo o modelo mais comum dentre todos os modelos;
- **DEBÊNTURE CONVERSÍVEL (DCA)**: é permitido ao investidor, converter o valor a ser recebido em dinheiro, em condições predeterminadas, receber em ações.
- **PERMUTÁVEIS**: similar a DCA, mas com pagamento em ações de outra companhia.

**OBS:** O governo também criou dois tipos de debêntures: as debêntures incentivadas e as debêntures de infraestrutura, que iremos ver a seguir.

## Repactuação

Repactuação é uma possibilidade de renegociar as condições acertadas com os debenturistas, de forma a adequar as características dos títulos às condições de mercado. Essa renegociação por parte de empresa poderá ser relacionado a rentabilidade, prazo de pagamento ou até mesmo, referente às garantias.

Caso haja a possibilidade desse mecanismo, ele deverá estar previsto na escrituras de emissão. Além disso, se houver esta cláusula e ela for acionada pela empresa, oferecendo novas condições para a debênture, se o investidor não aceitar a repactuação de algum dos itens citados, a empresa emissora estará obrigada a recomprar os devidos títulos dos debêntures que não aceitarem as novas condições.

## Resgate Antecipado & Opção de Compra

Diferentemente do vencimento antecipado, que poderá ser causado por Cross Default ou Quebra de covenants, onde o credor solicita antecipadamente o pagamento da dívida, o **(1) RESGATE ANTECIPADO** & a **(2) OPÇÃO DE COMPRA** são benefícios para a empresa, protegendo-a da queda da taxa de juros, pois assim poderá conseguir pagar juros mais barato encerrando a dívida atual e emitindo uma nova dívida a taxas mais atraentes.

Desta forma, na escritura de emissão, a empresa poderá colocar as cláusulas de **RESGATE ANTECIPADO** ou de **OPÇÃO DE COMPRA**, que lhe dará esse direito de encerrar a dívida, totalmente ou parcialmente. Como o debenturista já sabe dessas condições no momento de emprestar o dinheiro para a empresa, ele não poderá se opor ao encerramento da dívida. Vale ressaltar que o valor pago deverá ser o valor nominal atualizado e/ou acrescido da remuneração *pro rata temporis*.

Inicialmente, aparenta serem a mesma cláusula, somente mudando o nome, mas há uma diferença relevante. Quando se tratar de **(1) RESGATE ANTECIPADO** a empresa emissora é obrigada a cancelar as debêntures. Já quando se tratar de **(2) OPÇÃO DE COMPRA** a empresa emissora poderá manter as debêntures em tesouraria e, posteriormente, vendê-las no mercado secundário.

## Principais Características

Diante disso, as principais características das Debêntures são:

- O **documento mais importante é a sua ESCRITURA DE EMISSÃO**, onde estão definidas as suas características (prazo, indexador, fórmula de cálculo, fluxo de pagamentos, condições que a companhia precisa obedecer).
- **Instituições financeiras NÃO PODEM emitir debêntures.**
- Valor total de emissão **NÃO** poderá ultrapassar o capital social da empresa.
- Nas distribuições pública, os investidores devem ter acesso ao prospecto.
- Somente as sociedades anônimas de capital aberto, com registro na CVM podem fazer emissões públicas de debêntures (captação via público em geral).
- Remuneração pode ser Prefixado, Pós-fixado ou até mesmo a variação cambial.
- Não possui garantia do FGC, mas podem apresentar garantias específicas.
- Tributada como renda fixa.
- Podem possuir mecanismo de repactuação para adequar a remuneração dos títulos às condições do mercado, desde que esteja descrito na escritura.
- Cláusulas que beneficiam o debenturista: Repactuação e vencimento antecipado.

# Debêntures Incentivadas (Lei 12.431/11)

## Características

As **DEBÊNTURES INCENTIVADAS** (Lei 12.431/11) tem como principal característica a **isenção de imposto de renda para as pessoas físicas**. Os recursos captados pelos Emissores deverão ser destinados à implementação de projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados como prioritários em regulamentação a ser expedida bienalmente, pelo Poder Executivo Federal;

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissor:** Sociedades de Propósito Específico (SPE), de capital aberto ou fechado;
- **Rentabilidade:** Taxa de Juros Prefixada + índice de preços ou TR;
- **Tributação:** Isento para pessoas físicas e de 15% para pessoas jurídicas;
- Obrigatório prazo médio ponderado superior a 4 anos;
- Vedaçāo à recompra das Debêntures pelo Emissor ou parte a ele relacionada nos 2 primeiros anos após a sua emissão e à liquidação antecipada por meio de resgate ou pré-pagamento;
- Prazo de pagamento periódico de rendimentos, se existente, com intervalos de, no mínimo, 180 dias.
- Não pode haver compromisso de revenda por parte do comprador.

# Debêntures de Infraestrutura (Lei 14.801/24)

## Características

Da mesma forma que as Debêntures Incentivadas, os recursos captados pelos Emissores das Debêntures de Infraestrutura deverão ser destinados à implementação de projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação considerados como prioritários pelo governo federal. No entanto, as **DEBÊNTURES DE INFRAESTRUTURA** tem como principal diferença que **o benefício fiscal agora é para o emissor** e não mais para o investidor. Esses benefícios são:

- Benefício de dedução para efeito de lucro líquido, o valor correspondente a soma dos juros pagos ou incorridos, para cálculo do IRPJ e CSLL
- Excluir na apuração do lucro real e da base de CSLL, o valor de 30% da soma dos juros relativos às debêntures, pagos no exercício.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- **Emissor:** Sociedades de Propósito Específico (SPE), de capital aberto ou fechado;
- **Rentabilidade:** (1) Taxa de Juros Prefixada + índice de preços; (2) Taxa Referencial e **(3) a possibilidade de emissão com rendimento atrelado à variação da taxa cambial, a depender de autorização do governo federal;**
- **Tributação:** para o investidor, a tributação é a da renda fixa normal

# Debêntures Incentivadas e de Infraestrutura

## Tabela Comparativa

PARTICIPANTE	LEI 12.431/11 INCENTIVADAS	LEI 14.801/24 INFRAESTRUTURA
INVESTIDOR PESSOA FÍSICA	Isento de Imposto de Renda	Tabela Regressiva de IRRF de 22,5% a 15%
EMISSOR	N/A	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Benefício de dedução para efeito de lucro líquido, o valor correspondente a soma dos juros pagos ou incorridos, para cálculo do IRPJ e CSLL.</li><li>▪ Excluir na apuração do lucro real e da base de CSLL, o valor de 30% da soma dos juros relativos às debêntures, pagos no exercício.</li></ul> <p><b>Obs:</b> os benefícios estão sujeitos às regras da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO).</p>

# CCI – Cédula de Crédito Imobiliário

## Características

A CCI é um título que representa um crédito imobiliário, em que um devedor se compromete a pagar uma dívida imobiliária a um credor. Funciona como um instrumento que facilita a negociabilidade e a portabilidade do crédito imobiliário.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- Emissores: todos os credores dos créditos imobiliários.
- Negociação em mercado secundário.
- Emitidas com ou sem garantia real (hipoteca ou alienação fiduciária) ou fidejussória (aval ou fiança);
- Companhias securitizadoras adquirem CCI para emissão de CRI;
- A CCI pode ser remunerada à taxa prefixada ou pós-fixada, inclusive por índices de preços, de acordo com o indexador do direito creditório nela representado.

# CPR – Cédula de Produtor Rural

## Características

A **CÉDULA DO PRODUTOR RURAL** é um título de crédito lastreado em **GARANTIA REAL**, representada por penhor rural ou mercantil. Trata-se de uma **VENDA A TERMO**, na qual o produtor, associação ou cooperativa de crédito emite um título para comercializar seus produtos, recebendo o valor antecipadamente, com a obrigação de pagamento em produto (**CPR Física**) ou de resgate financeiro (**CPR Financeira**).

Com a publicação da Lei Nº 13.986 / 2020, as CPRs deverão ser registradas em uma entidade autorizada pelo Banco Central do Brasil para terem validade e eficácia. No entanto, aquelas que não tenham como credor original uma instituição financeira ficam dispensadas de registro para valores descritos na Resolução CMN Nº 4.927/21.

### **PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:**

- Podem ter sua remuneração através de taxa juros, fixa ou flutuante, da atualização monetária ou da variação cambial;
- Pode ser emitido com alienação fiduciária dos direitos creditórios vinculados ao título, o que aumenta ainda mais as garantias dos investidores nessa operação.
- **Tributação:** isento de imposto de renda para pessoas físicas.

# Companhia Securitizadora

## Definição

Primeiramente, o que significa essa “securização? A securização nada mais é que a transformação de um grupo de ativos (créditos) gerados por uma determinada empresa (originadora) em títulos mobiliários passíveis de negociação com maior liquidez.

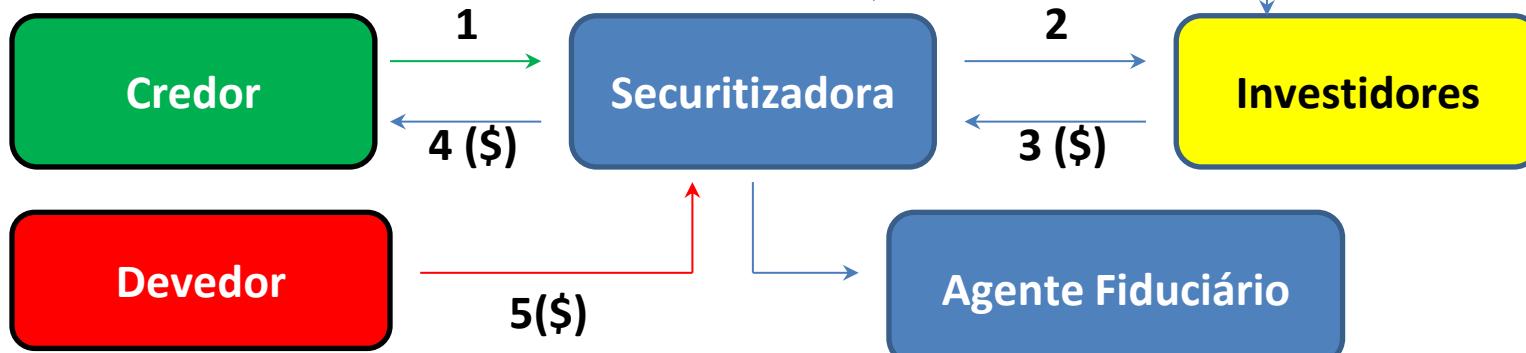
Por exemplo, uma incorporadora vende 500 terrenos de um loteamento a prazo, originando um grupo de ativos de 500 contratos de Compra & Venda (que são créditos a receber). A partir desse momento, a construtora passa a ser credora desses 500 comprados. Qual o problema? Ela não tem mais dinheiro para construir novos empreendimentos, o que ela tem são créditos a receber. É neste momento que surge a Securitizadora, uma instituição não-financeira cuja sua atividade será converter esse grupo de ativos em títulos mobiliários com maior liquidez, transferindo o risco de calote aos investidores desses novos títulos mobiliários, chamados de **CRI** ou **CRA** (**Certificado de Recebíveis Imobiliários** ou **do Agronegócio**), ou até mesmo através de debêntures.

Portanto, a securização corresponde a essa atividade de converter o grupo de ativos em títulos mobiliários de maior liquidez, transferindo dinheiro dos investidores, através de valores mobiliários (CRI, CRA ou Debêntures) para a empresa originadora, em troca do recebimento do fluxo de recursos original.

# Companhia Securitizadora

## Fluxo (Securização)

Credor possui Direitos de crédito imobiliário/agronegócio sobre o Devedor. Geração de fluxo financeiro futuro



Responsável em proteger os Direitos dos investidores.

- 1 – Cessão dos direitos de crédito / fluxo financeiro.
- 2 – Emissão CRI/CRA lastreados recebíveis / Colocação no mercado.
- 3 – Captação de recursos.
- 4 – Pagamento pela cessão dos direitos de crédito.
- 5 – Pagamento de fluxo financeiro dos direitos de crédito.
- 6 – Remuneração aos investidores de acordo com o estabelecido no Termo de Securitização

# Companhia Securitizadora

## Principais Características

As principais características de uma securitização são:

- As Companhias Securitizadoras **NÃO SÃO INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS** e tem como objeto exclusivo a aquisição e securitização de créditos oriundos de operações de empréstimo, de financiamento e de arrendamento mercantil;
- A **Securitizadora é normalizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** e não pelo Banco Central, como outras instituições financeiras.
- CRI, CRA e Debêntures **NÃO POSSUEM GARANTIA DO FGC**, mas podem possuir garantias específicas, caso esteja especificado na sua estruturação;
- Os valores mobiliários criados (CRI, CRA e Debêntures) são ativos de renda fixa;
- É um processo de transferência do risco de crédito aos novos investidores;
- Os ativos adquiridos do originador (empresa detentora dos títulos de créditos), são removidos dos seus balanços patrimoniais associados, sendo movido a dívida inicial para a carteira securitizada, reduzindo o valor do passivo da empresa originadora.

# CRI – Certificados de Recebíveis Imobiliários

## Características

Os CRIs são títulos de crédito nominativos, escriturais e transferíveis, lastreados em créditos imobiliários, emitidos pelas companhias securitizadoras, que adquirem e securitizam créditos imobiliários e posteriormente distribuem ao mercado. Os CRIs podem ser emitidos pela forma Simples ou pelo Regime Financeiro Fiduciário, sendo que neste último, é constituído um patrimônio separado e administrado pela securitizadora, que será composto exclusivamente dos direitos creditórios que lastreiam a emissão.

### PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:

- Emissores: Securitizadora de Créditos Imobiliários.
- Investidores: Pessoas Físicas e Jurídicas.
- Remuneração: Prefixado e Pós-fixado.
- Tributação: isenta de imposto de renda **SOMENTE** para as Pessoas Físicas.
- **Garantia de FGC: NÃO!**

# CRA – Certificados de Recebíveis do Agronegócio

## Características

Os CRAs são títulos semelhantes aos CRIs, tendo como principal diferença o lastro: são lastreados em créditos agrícolas. A sua emissão também é realizada por companhias securitizadoras, com a remuneração desses títulos podendo ser periódica (mensalmente, trimestralmente, ...). As demais características também são iguais, acrescentando ainda que os dois tipos de títulos permitem a negociação no mercado secundário.

### PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS:

- Emissores: Securitizadora de Direitos Creditórios do Agronegócio.
- Investidores: Pessoas Físicas e Jurídicas.
- Remuneração: Prefixado ou Pós-fixado e também atrelado à variação cambial.
- Tributação: isenta de imposto de renda SOMENTE para as Pessoas Físicas.
- Garantia de FGC: NÃO!

# Títulos de Instituições Não Financeiras

## Resumo

	Isenção IR (Somente PF)	Isenção IOF (PF e PJ)	Possui FGC?	EMISSOR
LCI	SIM	NÃO (*)	SIM	Somente Instituições Financeiras
LCA	SIM	SIM	SIM	Somente Instituições Financeiras
CRI	SIM	SIM	NÃO	Companhias Securitizadoras
CRA	SIM	SIM	NÃO	Companhias Securitizadoras
CCI	SIM	SIM	NÃO	Credor do Crédito Imobiliário
CPR	SIM	SIM	NÃO	Em geral, Produtores Rurais
CDCA	SIM	SIM	NÃO	Cooperativas rurais e produtores PJ que exerçam atividades ligados à produção agropecuária

**OBS: LCI respeita a regra geral do IOF, porém como exige prazo mínimo de aplicação superior a 29 dias, a alíquota é zero.**

# Debêntures x Notas Promissórias

## RESUMO

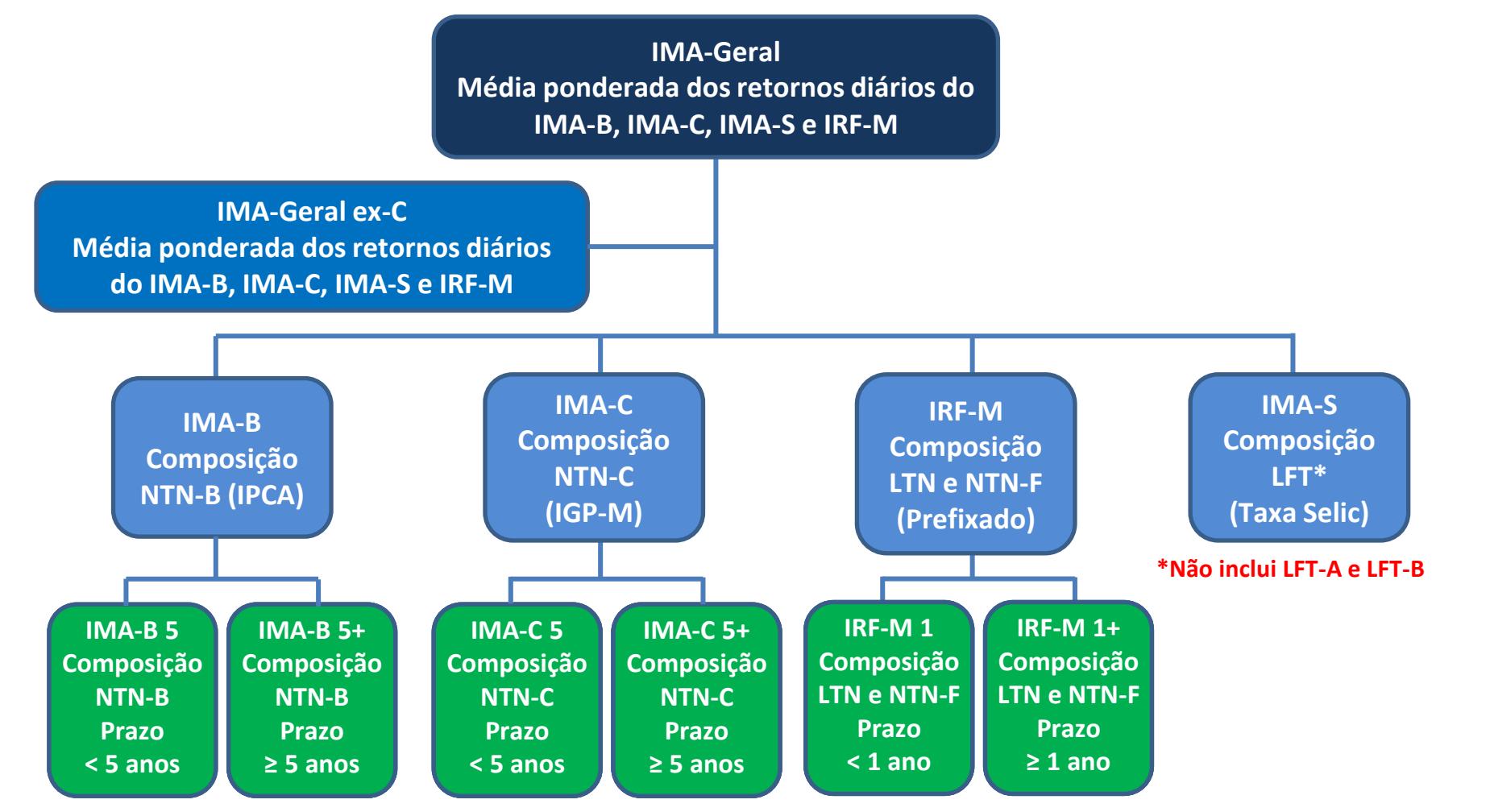
	DEBÊNTURES	NOTAS PROMISSÓRIAS
<b>Principal Objetivo</b>	Captação de recursos para financiamento de <b>CAPITAL FIXO</b>	Captação de recursos para financiamento de <b>CAPITAL DE GIRO</b>
<b>Quem pode emitir</b>	S/A Abertas ou Fechadas, porém para captação aberta ao público necessita ser S/A Aberta e com Registro na CVM.	Empresas S/A Empresas LTDA Cooperativas Agro
<b>Quem <u>NÃO</u> pode emitir</b>	Instituições Financeiras	Instituições Financeiras
<b>Prazo mínimo para resgate</b>	Depende do tipo de Remuneração	Não tem
<b>Prazo máximo para resgate</b>	Não tem	360 dias (salve exceções)



## 1.5 Índices do Mercado de Renda Fixa

# Índices de Renda Fixa Anbima

## Gráfico



# Índices de Renda Fixa Domésticos

## Classificações

O índice de mercado ANBIMA (IMA), o **IMA-Geral**, é uma média ponderada dos retornos diários do IMA-B, IMA-C, IMA-S e IRF-M, que são uma família de índices que representam a evolução, a preços de mercado, de uma carteira de títulos públicos, que servem como referência para o segmento de renda fixa. **Vale ressaltar que somente serão considerados para cálculos títulos com vencimentos acima de 1 mês.**

Visando atender aos diversos tipos de investidores, o IMA-Geral é subdividido em quatro subíndices:

- **IMA-B**: este índice é o mais utilizado pelo mercado financeiro, sendo composto por títulos do governo **NTN-B (IPCA)**. Ele pode ser subdividido em duas classes:
  - **IMA-B 5**: carteira composta por NTN-Bs com prazos inferiores a 5 anos; e
  - **IMA-B 5+**: carteira composta por NTN-Bs com prazos maiores que 5 anos;
- **IMA-S**: composto por LFT (Atrelado ao Selic).
- **IRF-M**: composto por LTN e NTN-F (prefixado), sendo que há duas subdivisões: IRF-M 1 (títulos com prazo inferior a 1 ano) e IRF-M 1+ (títulos com prazo superior a um ano).

# Índices de Renda Fixa Domésticos

## Demais classificações

Os demais índices utilizados pelo mercado são:

- IMA-C: composto por NTN-C (IGP-M);
- IMA-Geral ex-C: média ponderada do IMA-B, IMA-S e IRF-M.
- Índice de Duração Constante ANBIMA (IDkA): é um conjunto de índices que medem o comportamento de carteiras sintéticas de títulos públicos federais com prazo constante. Os benchmarks são calculados a partir de vértices escolhidos da Estrutura a Termo da Taxa de Juros (ETTJ) Prefixada e da indexada ao IPCA disponibilizadas pela ANBIMA, construídas com base nas taxas indicativas de títulos públicos de mercado secundário divulgadas diariamente pela Associação. Por representar ganhos e perdas oriundos dos movimentos nas curvas de juros, constituem novas ferramentas para diversificação de estratégias e parâmetro de referência aos investidores que, devido às características de seu passivo, procuram adequar suas carteiras à determinados prazos/indexadores.
  - IDkA dos pré-fixados: IDkA pré 3m (3 meses), IDkA pré 1A (1 ano), IDkA pré 2A (2 anos), IDkA pré 3A (3 anos), IDkA pré 5A (5 anos),
  - IDkA de IPCA: IDkA IPCA 2A (2 anos), IDkA IPCA 3A (3 anos), IDkA IPCA 5ª (5 anos), IDkA IPCA 10A (10 anos), IDkA IPCA 15A (15 anos), IDkA IPCA 20A (20 anos) e IDkA IPCA 30A (30 anos).

# Índices de Renda Fixa Domésticos

## Critérios de Elegibilidades

A composição das carteiras teóricas é revista mensalmente, captando em tais ocasiões as mudanças ocorridas nos estoques de títulos em mercado, de forma a se preservar a representatividade do indicador. Dos títulos públicos especificados pela Associação, **não são elegíveis apenas:**

- Títulos com prazo para o vencimento inferior a um mês – cujo vencimento se daria ao longo do período de vigência da carteira teórica;
- Títulos que só tenham sido colocados de maneira direta, sem oferta pública;
- Títulos com uma única colocação por meio de oferta pública;
- Novos vencimentos colocados em mercado nos dois últimos dias úteis anteriores à data de rebalanceamento das carteiras teóricas.

Na divisão, pelo prazo, dos índices IRF-M em IRF-M 1 e IRF-M 1+ e do IMA-B em IMA-B 5 e IMA-B 5+ adotam-se os seguintes critérios:

- As carteiras compostas com o sinal “+” contêm os títulos com prazo para o vencimento igual ou superior a aquele número. Já as carteiras que contêm apenas o número, ele é até aquela data e os títulos passíveis de migração. Por exemplo, o **“IMA-B 5+” compõe ativos de 5 ANOS OU MAIS.** Já o **“IMA-B 5” é composto por ativos de até 5 anos e os títulos passíveis de migração.**