

**UNIDADE 2 – INSTRUMENTOS FINANCEIROS**  
**MÓDULO 1 – FUNDOS E CLUBES DE INVESTIMENTOS**

01

## 1 - FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os fundos de investimento caracterizam-se pela aplicação em conjunto de recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, buscando maior rentabilidade, uma vez que a soma de recursos aplicados, normalmente, é grande, e que, portanto, podem ser obtidos preços e taxas melhores. Foram criados com o objetivo de reduzir o risco inerente às aplicações no mercado financeiro, uma vez que o fundo aplica seus recursos em diferentes ativos – títulos de renda fixa, títulos de renda variável e outros ativos –, os quais possuem riscos diferenciados. Desse modo, a diversificação dos títulos adquiridos pelo fundo (carteira do fundo) possibilita reduzir o risco de sofrer perdas com os investimentos.



02

## 2 - CARACTERÍSTICAS E CONSTITUIÇÃO

Os Fundos de Investimento representam uma modalidade de investimento constituída sob a forma de condomínio, que aplica em conjunto os recursos obtidos de pessoas físicas e/ou jurídicas que possuem objetivos comuns. Esses recursos são destinados à aplicação em títulos e valores mobiliários, em ativos disponíveis no mercado financeiro e em quotas de fundos de investimento, os quais definirão as características do fundo.

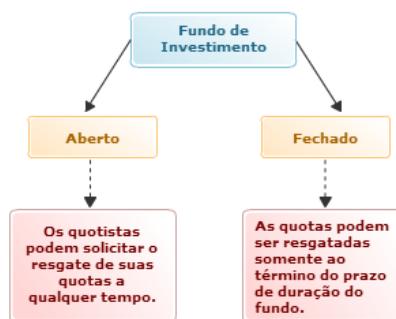


03

O fundo será constituído por deliberação de um administrador que preencha os requisitos estabelecidos nas Instruções 409, 411 e 413 da CVM, a quem incumbe aprovar, no mesmo ato, o regulamento do fundo.

De acordo com a regulamentação vigente podem ser administradores de fundo de investimento as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira, nos termos do art. 23 da Lei n.º 6.385, de 7/12/76.

O fundo pode ser constituído sob duas formas de condomínio:



04

### 3 - CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

O mercado, atualmente, classifica os fundos de investimento em renda fixa, renda variável e multimercado.



No entanto, de acordo com a Instrução CVM 409, de 18/08/04, complementada pelas Instruções CVM 411, de 26/11/04, e 413, de 30/12/04, os fundos de investimento e os fundos de investimento em quotas de fundos de investimentos, conforme a composição do seu patrimônio, ou seja, de acordo com os ativos alocados no seu patrimônio, são classificados em 7 tipos:

- 1. Fundo de Curto Prazo:** os fundos classificados nessa classe devem aplicar seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais ou privados prefixados ou indexados à taxa Selic ou a outra taxa de juros, ou títulos públicos federais ou privados indexados a índices de preços.

<b>Fundo de Curto Prazo</b>	<b>Devem aplicar seus recursos exclusivamente em:</b>	Títulos públicos federais ou privados Indexados à	Taxa SELIC ou a outra Taxa de Juros
		Títulos públicos federais ou privados Indexados à	Índice de Preços

05

O prazo máximo a decorrer até o vencimento dos títulos que compõem o seu patrimônio é de 375 dias, e o prazo médio da carteira do fundo, inferior a 60 dias. Os instrumentos financeiros derivativos podem ser utilizados somente para a proteção da carteira e a realização de operações compromissadas é permitida se forem lastreadas em títulos públicos federais.

Os títulos privados, acima referidos, devem ter seu emissor classificado na categoria de baixo risco de crédito ou equivalente, com certificação por agência de classificação de risco localizada no país.



06

**2. Fundo Referenciado:** os fundos classificados nessa classe devem identificar em sua denominação o seu indicador de desempenho – benchmark – em função da estrutura dos ativos financeiros integrantes das respectivas carteiras, desde que atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

- tenham 80%, no mínimo, de seu patrimônio líquido representado, isolada ou cumulativamente, por títulos de emissão do Tesouro Nacional e/ou do Banco Central do Brasil; e títulos e valores mobiliários de renda fixa cujo emissor esteja classificado na categoria baixo risco de crédito ou equivalente;
- estipulem que 95%, no mínimo, da carteira seja composta por ativos financeiros de forma a acompanhar, direta ou indiretamente, a variação do indicador de desempenho escolhido;
- restrinjam a respectiva atuação nos mercados de derivativos à realização de operações com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.



07

**3. Fundo de Renda Fixa:** os fundos classificados nessa classe devem possuir, no mínimo 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, aos principais fatores de risco da carteira.

Os principais fatores de risco da carteira para este tipo de fundo devem ser: a variação da taxa de juros doméstica ou de índice de preços, ou ambos.

**4. Fundo de Ações:** os fundos dessa classificação devem possuir, no mínimo, 67% da carteira em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

O principal fator de risco da carteira de um fundo classificado nessa categoria deve ser a variação de preços de ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

**5. Fundo Cambial:** os fundos classificados nessa categoria devem possuir, no mínimo, 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, aos principais fatores de risco da carteira.

O principal fator de risco da carteira para este tipo de fundo deve ser a variação de preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial.

#### Fatores de Risco

Fatores de risco – Entende-se por principal fator de risco de um fundo aquele cuja variação produza, potencialmente, maiores efeitos sobre o valor de mercado da carteira do fundo.

08

**6. Fundo de Dívida Externa:** os fundos classificados nessa categoria devem aplicar:

- no mínimo, 80% de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa de responsabilidade da União, os quais devem ser mantidos no exterior em conta de custódia, no Sistema Euroclear ou na LuxClear – Central Securities Depositary of Luxembourg (CEDEL);
  - no máximo, 20% de seu patrimônio líquido em outros títulos de crédito transacionados no mercado internacional, os quais devem ser custodiados em entidades habilitadas a prestar esse serviço pela autoridade local competente.



09

**7. Fundo Multimercado:** os fundos classificados nessa categoria devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator especial ou em fatores diferentes das demais classes definidas anteriormente.



Adicionalmente, os fundos classificados como Referenciado, Renda Fixa, Cambial, Dívida Externa e Multimercado podem ser classificados como de Longo Prazo, quando o prazo médio de sua carteira superar 365 dias e for composta por títulos privados ou públicos federais, prefixados ou indexados à taxa Selic ou a outra taxa de juros, a índices de preço ou à variação cambial, ou, ainda, por operações compromissadas lastreadas nos títulos públicos federais.

10

## 4 - CLASSIFICAÇÕES ESPECIAIS

Fundo de Investimento para Investidores Qualificados: são fundos de investimento constituídos e destinados exclusivamente a investidores qualificados. Os empregados e/ou sócios das instituições

administradoras ou gestoras do fundo podem ser admitidos como quotistas, desde que expressamente autorizados pelo diretor responsável da instituição perante a CVM.

De acordo com regulamentação vigente, são considerados investidores qualificados:

- instituições financeiras.
- companhias seguradoras e sociedades de capitalização.
- entidades abertas e fechadas de previdência complementar.
- pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio.
- fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados.
- administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios.



11

**a) Fundos de Investimento em Quotas de Fundos de Investimento:** esse tipo de fundo deve manter, no mínimo, 95% de seu patrimônio investido em quotas de fundos de investimento da mesma classe que consta na sua denominação (Curto Prazo, Referenciado, Renda Fixa, Cambial, Ações, Dívida Externa), exceto os fundos de investimento em quotas denominados de Multimercado, que podem investir em quotas de fundos de classes distintas.

O prospecto desse Fundo deve informar sobre a política de investimento, a taxa de administração dos fundos em que se pretende investir; especificar o percentual máximo do patrimônio que pode ser aplicado em um só fundo de investimento. Se aplicar seus recursos em um único fundo de investimento, deverá divulgar o somatório da taxa de administração do fundo de investimento em quotas e do fundo investido.

12

**b) Fundos Exclusivos:** todas as classes de fundos de investimentos e de fundos de investimento em quotas de fundo de investimento podem ser classificadas como Exclusivos, desde que constituídos para receber aplicações exclusivamente de um único quotista. Somente os investidores qualificados, definidos anteriormente, podem ser quotistas desses fundos.

Os fundos classificados como previdenciários são os fundos exclusivos constituídos para receber aplicações de Fundos de Investimento e Fundos de Aposentadoria Programada Individual (FAPI), de Planos de Previdência complementar aberta e de Seguros de Vida com cobertura por sobrevivência e de entidade fechadas de previdência privada.



Um investidor qualificado pode arbitrar todas as características de um fundo exclusivo. Ele pode definir o regulamento, estabelecer os ativos elegíveis, definir limites de risco etc. Estes são os motivos pelos quais os fundos exclusivos são muito comuns.

13

## 5 - INFORMAÇÕES SOBRE O FUNDO DE INVESTIMENTO

O administrador de um fundo de investimento é obrigado a divulgar uma série de informações a respeito do fundo, dentre as quais podem ser citadas: a divulgação diária do valor da quota e do patrimônio líquido do fundo, o envio de extrato mensal, aos quotistas, contendo, dentre as principais informações, os saldos e valores das quotas no início e no final do período, bem como as movimentações ocorridas no período e a rentabilidade auferida no período.

O administrador também é obrigado a divulgar imediatamente, por meio de correspondência a todos os quotistas, qualquer ato ou fato relevante, de modo a garantir a todos o acesso a informações que possam influenciar suas decisões quanto à permanência no fundo ou, no caso de outros investidores, quanto à aquisição das quotas.

A divulgação de rentabilidade deverá ser acompanhada de comparação, no mesmo período, com índice de mercado compatível com a política de investimento do fundo, se houver. E, no caso de divulgação de informações que tenham por base análise comparativa com outros fundos de investimento, devem ser informados simultaneamente as datas, os períodos, as fontes de informações utilizadas, os critérios de

comparação adotados e tudo que seja relevante para possibilitar uma adequada avaliação, pelo mercado, dos dados comparativos divulgados.

14

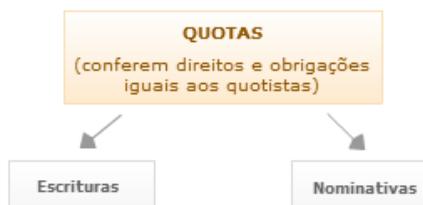
O Balanço Patrimonial dos Fundos de Investimento apresenta a seguinte estrutura:

ATIVO	PASSIVO
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	
ATIVO	PASSIVO
Disponibilidades	Exigibilidades
Aplicações	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>
	- Quotas emitidas
	- Lucros Acumulados



15

### a) Quotas dos Fundos de Investimento



O valor da quota do dia é resultante da divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de quotas do fundo, apurados no fechamento dos mercados em que o fundo atue.

No entanto, para os fundos de Curto Prazo, Referenciados, Renda Fixa, o valor da quota do dia poderá ser calculado a partir do patrimônio líquido do dia anterior, devidamente atualizado por um dia.

Os quotistas serão responsáveis por eventual patrimônio líquido negativo do fundo, ou seja, eles assumirão o prejuízo do fundo, mas, se isso ocorrer, o administrador e o gestor, se houver, serão responsáveis perante os quotistas pela inobservância da política de investimento ou dos limites de concentração previstos no regulamento.

16

Na emissão das quotas do fundo deve ser utilizado o valor da quota do dia ou do dia seguinte ao da efetiva disponibilidade, pelo administrador ou intermediário, dos recursos investidos, conforme o disposto no regulamento.

O valor da quota é calculado diariamente dividindo-se o valor do patrimônio líquido atualizado pelo número de quotas emitidas:

$$\text{Valor da Quota} = \frac{\text{Patrimônio líquido}}{\text{Quantidade de quotas}}$$

Assim, a valorização/desvalorização diária dos títulos que compõem a carteira do fundo, bem como as receitas e despesas, o lucro ou prejuízo na venda de títulos, a taxa de administração, apropriação de dividendos, ou seja, a movimentação diária do fundo, afeta o seu patrimônio e, consequentemente, o valor da quota.

Os quotistas, ao ingressarem no fundo, devem atestar, mediante termo próprio, que:

- receberam o regulamento e, se for o caso, o prospecto;
- tomaram ciência dos riscos envolvidos e da política de investimento;
- tomaram ciência da possibilidade de ocorrência de patrimônio líquido negativo (se for o caso). E neste caso, tomarem ciência de sua responsabilidade por consequentes aportes adicionais de recursos.

17

### **b) Administração dos Fundos de Investimento**

A administração de um fundo compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do fundo, que podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros por ele contratados, por escrito, em nome do fundo.

O administrador, além do serviço obrigatório de auditoria independente, pode contratar, em nome do fundo, terceiros devidamente habilitados e autorizá-los a realizar apenas os seguintes serviços:

- gestão da carteira do fundo;
- consultoria de investimentos;
- distribuição de quotas;
- atividades de tesouraria, de controle e processamento dos títulos e valores mobiliários;
- escrituração da emissão e resgate de quotas;
- custódia de títulos e valores mobiliários e demais ativos financeiros;
- classificação de risco por agência especializada constituída no país.

18

No regulamento, o administrador deve dispor sobre a taxa de administração, que remunerará todos os serviços prestados, com exceção dos serviços de auditoria independente, custódia de títulos, podendo, em alguns casos, haver remuneração baseada no resultado do fundo – taxa de performance – bem como taxa de ingresso e saída.

Nos fundos de investimentos abertos, as taxas de administração e de performance devem ser provisionadas por dia útil, sempre como despesa do fundo e apropriadas conforme estabelecido no regulamento.



As obrigações do administrador de um fundo de investimento são muitas e de, modo geral, devem garantir o perfeito funcionamento do fundo, fazendo cumprir todas as exigências e obrigações que o fundo possa ter, bem como, buscar as melhores condições para o fundo e defender os direitos dos quotistas.

O administrador e o gestor da carteira do fundo devem ser substituídos nas seguintes hipóteses:

- descredenciamento para o exercício da atividade de administração de carteira;
- decisão da CVM;
- renúncia ou destituição;
- deliberação da Assembléia Geral do fundo.

19

## 6 - CLUBES DE INVESTIMENTO

### a) Constituição do Clube de Investimento

O **Clube de Investimento** tem várias semelhanças com os fundos de investimento. Uma das diferenças é que o clube é um condomínio constituído apenas por pessoas físicas que têm como objetivo aplicar recursos comuns em títulos e valores mobiliários de acordo com as legislações aplicáveis, com o seu estatuto social.



A **Resolução 303/205 da BOVESPA** elenca as principais características dos clubes.

O prazo de duração de um clube pode ser indeterminado ou determinado conforme estatuto. Há certa preocupação sobre a denominação do clube. Antes do nome do clube deve existir a denominação "Clube de Investimento".

É necessário colocar no estatuto social: as políticas de investimento; atribuições aos administradores; gestor da carteira; representantes; valores que serão cobrados dos quotistas para custear despesas do clube; procedimentos a serem aplicados em saída de quotistas do clube e, forma de convocação e período de realização de assembleias gerais ordinárias.

#### Legislações Aplicáveis

legislações aplicáveis - BOVESPA, Resolução 303/2005 - CA; e CVM, com as Instruções 40, 45, 54 e 224.

#### Representantes

Representantes - estes são escolhidos, geralmente, em comum acordo entre os quotistas e são designados para, por exemplo, ter reuniões com o gestor/administrador da carteira do clube e repassar para os outros quotistas.

### b) Dos Membros do Clube

O Clube de Investimento é formado por no máximo 150 pessoas e no mínimo 3, salientando que cada membro não pode ter percentual maior que 40% das quotas totais. Vale salientar, que o § 1º da Resolução comenta que o número máximo de membros poderá ser superior ao limite previsto nos casos de o Clube de Investimento ser integrado por funcionários, empregados ou contratados de uma mesma entidade, empresa ou mesmo grupo de sociedades e de ser.

### c) Das Quotas

Da mesma forma que um fundo de investimento, os membros de um clube têm seus recursos representados por quotas de igual valor, sendo todas as quotas escriturais. A quantidade e o valor unitário de cada quota serão fixados pelo administrador do clube. Ao membro do clube, geralmente, salvo estatuto social, é assegurada a transferência de suas quotas para outro membro ou para terceiro que nele pretenda ingressar, bem como sua retirada do clube, mediante o resgate das respectivas quotas.

#### Quotas Escriturais

As quotas escriturais são aquelas mantidas em contas de depósito, em nome de seus titulares, sem emissão de certificado algum.

21

### d) Principais Operações dos Clubes de Investimento

Segundo a BOVESPA, o Clube de Investimento realizará aplicações em títulos e valores mobiliários, nos mercados de bolsa ou balcão, sendo as principais:

- operações no mercado a vista, no mercado de vendas a termo cobertas, de lançamentos de opções cobertos e fechamentos de posições existentes, sem qualquer restrição;
- operações de compra a termo, de compra de opções e no mercado futuro sobre ações e índices de ações e de opções sobre índices de ações somente poderão ser realizadas quando houver previsão no estatuto social do clube de investimento;
- operações de vendas a futuro e lançamentos de opções sobre índices de ações somente poderão ser feitas com o objetivo de proteger posições detidas no mercado a vista, até o limite de 50% do valor destas;
- compras no mercado futuro sobre ações, índices de ações e opções sobre índices de ações não poderão exceder a 15% do valor da carteira do clube.

Cada clube de investimento realiza suas operações de acordo com a intenção dos membros. Se membros querem operações mais arriscadas, devem deixar bem claro para novos membros que tal

clube faz operações arriscadas. Por outro lado, clubes de investimento que possuem membros avessos a riscos maiores farão operações cautela, como por exemplo, aplicação apenas em ações de *blue chips*.

22

## RESUMO

Os fundos de investimento caracterizam-se pela aplicação em conjunto de recursos de pessoas físicas e/ou jurídicas, buscando maior rentabilidade.

**Fundo de Curto Prazo:** os fundos classificados nessa classe devem aplicar seus recursos exclusivamente em títulos públicos federais ou privados prefixados ou indexados à taxa Selic ou a outra taxa de juros, ou títulos públicos federais ou privados indexados a índices de preços.

**Fundo Referenciado:** os fundos classificados nessa classe devem identificar em sua denominação o seu indicador de desempenho – benchmark – em função da estrutura dos ativos financeiros integrantes das respectivas carteiras.

**Fundo de Renda Fixa:** os fundos classificados nessa classe devem possuir, no mínimo 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, aos principais fatores de risco da carteira.

**Fundo de Ações:** os fundos classificados nessa classe devem possuir, no mínimo, 67% da carteira em ações admitidas à negociação no mercado à vista de bolsa de valores ou entidade do mercado de balcão organizado.

**Fundo Cambial:** os fundos classificados nessa classe devem possuir, no mínimo, 80% da carteira em ativos relacionados diretamente, ou sintetizados via derivativos, aos principais fatores de risco da carteira.

**Fundo de Dívida Externa:** os fundos classificados nessa classe devem aplicar no mínimo, 80% de seu patrimônio líquido em títulos representativos da dívida externa e, no máximo, 20% de seu patrimônio líquido em outros títulos de crédito transacionados no mercado internacional.

**Fundo Multimercado:** os fundos classificados nessa classe devem possuir políticas de investimento que envolvam vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum fator especial.

O clube de investimento tem várias semelhanças com os fundos de investimento. Uma das diferenças é que o clube é um condomínio constituído apenas por pessoas físicas que têm como objetivo aplicar recursos comuns em títulos e valores mobiliários.

O clube de investimento é formado por no máximo 150 pessoas e no mínimo 3, salientando que cada membro não pode ter percentual maior que 40% das quotas totais.

23

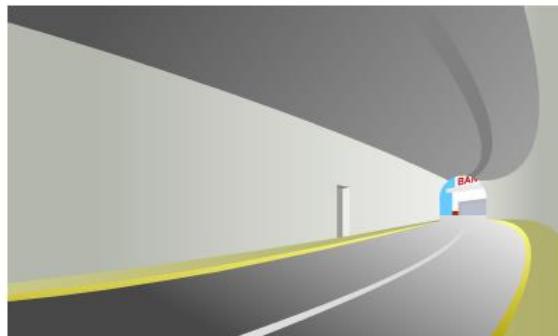
**UNIDADE 2 – INSTRUMENTOS FINANCEIROS**  
**MÓDULO 2 – INSTRUMENTOS FINANCEIROS PARA INVESTIMENTOS**

### 1 - AS OPERAÇÕES DO BNDES

A permanente preocupação com a inflação faz que as instituições financeiras limitem sua concessão de financiamentos preferencialmente aos prazos mais curtos, até porque, à exceção dos recursos externos, é impossível conseguir internamente quem esteja disposto a aplicar recursos a prazos mais longos e, portanto, dar funding para as operações de longo prazo. Assim, para financiamentos com tais características, as fontes são, por via de consequência, as entidades e instituições financeiras governamentais. Dentre elas, é o BNDES que se sobressai como o grande financiador das empresas no longo prazo.

Classificação de porte da empresa adotada pelo BNDES:

Classificação	Receita Operacional Bruta Anual R\$ 1.000
Microempresas	Até 1.200
Pequenas empresas	De 1.201 a 10.500
Médias empresas	De 10.501 a 60.000
Grandes empresas	Acima de 60.000



O BNDES concentra seu foco nas áreas de Infraestrutura, Industrial, Comércio Exterior e Inclusão Social e tem como objetivo apoiar financeiramente as empresas sediadas no País cujos projetos sejam considerados prioritários no âmbito das “Políticas Operacionais do Sistema BNDES”, que estabelecem suas linhas gerais de ação e os seus critérios de atuação.

24

O BNDES opera direta ou indiretamente, neste caso, por meio da rede de agentes financeiros públicos e privados credenciados, que compreendem os Bancos de Desenvolvimento, Bancos de Investimento, Bancos Comerciais, Financeiras e Bancos Múltiplos.

As solicitações de financiamento ao BNDES devem ser iniciadas com uma consulta prévia, na qual são especificadas as características básicas da empresa solicitante e do seu empreendimento, necessárias ao enquadramento da operação nas Políticas Operacionais do BNDES. Esta consulta prévia deve ser encaminhada diretamente ou por intermédio de um dos agentes financeiros à Carteira Operacional de Enquadramento da Área de Crédito do Sistema BNDES.

Ele tem como uma de suas ações prioritárias, promover o crescimento de micro, pequenas e médias empresas do País, em todos os setores da atividade econômica (infra-estrutura, agropecuário, indústria, comércio e serviços), tendo em vista o seu papel na geração e manutenção de postos de trabalho.

Para estimular os bancos credenciados a facilitarem o acesso ao crédito às micro, pequenas e médias empresas o BNDES estabeleceu algumas medidas, quais sejam:

- Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade – FGPC – Fundo de Aval;
- Fim da exigência de garantias reais por parte dos agentes financeiros, para créditos no valor de até R\$ 500 mil;
- A "milhagem", ou seja, para cada R\$ 1 milhão que os agentes financeiros disponibilizarem às micro e pequenas empresas, terão direito de receber 20% de acréscimo – R\$ 200 mil –, para repasse adicional nas regiões Sul e Sudeste, e 30% nas demais regiões do País.



25

## 2 - POLÍTICAS OPERACIONAIS DO BNDES

A política operacional do BNDES prevê, entre outras medidas, o acesso a financiamentos com níveis de participação mais elevada e taxas de juros mais reduzidas às micro, pequenas e médias empresas e aos chamados programas regionais, que têm por objetivo elevar os níveis de investimento nas áreas menos desenvolvidas do País.

Para micro, pequenas e médias empresas, as taxas de juros dos financiamentos variam de 1 % a 2,5% acima da TJLP. As grandes empresas vão pagar juros de 3% a 4,5% ao ano nas operações diretas.

Não há diferenciação de juros entre as empresas de capital nacional e de capital estrangeiro que atuam no País, mas há exigências de garantias reais da matriz no exterior para financiar a filial brasileira. Há

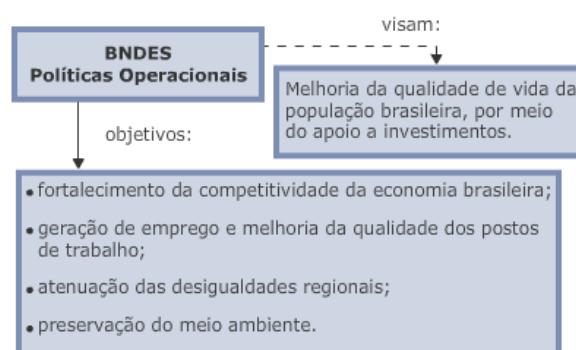
diferenciação para as empresas públicas da administração direta, cujas taxas de juros foram fixadas em 2% ao ano.

A participação do financiamento do BNDES no total do investimento também é variável. No caso de investimentos em máquinas e equipamentos de projetos de micro, pequenas e médias empresas nacionais, a participação do banco estatal poderá atingir até 90%, sendo o nível idêntico ao das empresas públicas diretas. Para as grandes empresas de capital nacional e estrangeiro de qualquer porte, a participação do crédito do banco será de até 80% do valor do projeto.

26

No caso dos demais investimentos (fixos), a participação do BNDES será de até 50% de uma forma geral. Mas esse percentual poderá ser acrescido de acordo com os mesmos critérios de porte da empresa (até mais 10% para micro, pequenas e médias), localização (de até 5%), finalidade (de até 15%) e controle de capital (de até 10% para empresas nacionais e da administração pública direta).

As políticas operacionais do BNDES visam à melhoria da qualidade de vida da população brasileira, mediante o apoio a investimentos que têm como objetivos:



Os recursos utilizados para o alcance das políticas operacionais provêm de diferentes fontes.

Os tipos de operação e os empreendimentos são direcionados a políticas sociais e de desenvolvimento, com prioridade para as políticas de desenvolvimento.

#### Recurso

- Fundo de Amparo ao Trabalhador - FAT;
- PIS-PASEP;
- BNDES Recursos Próprios;
- Recursos Externos por empréstimos de instituições multilaterais de crédito ou captação de bônus.

**Operação**

- Financiamentos no longo prazo;
- Crédito Produtivo Popular;
- Operações com valores mobiliários;
- Prestação de garantias financeiras;
- Leasing de equipamentos;
- Financiamento à exportação de bens e serviços.

**Empreendimentos**

- Implantação, expansão e modernização de atividades produtivas e da infra-estrutura;
- Comercialização de produtos e serviços no Brasil e no exterior;
- Capacitação Tecnológica;
- Treinamento de pessoal, formação e qualificação profissional;
- Reestruturação industrial e empresarial.

**Prioridade**

- Ativos fixos de quaisquer naturezas, exceto terrenos, benfeitorias já existentes e equipamentos usados;
- Capital de giro: associado ao investimento fixo; para exportação de produtos e serviços; e para as operações de Crédito Produtivo Popular;
- Despesas pré-operacionais.

27

**Modalidades de Apoio**

Finalidade da Operação	Valor da Operação	Linhas de Financiamento	Encaminhar Solicitação para
Financiamento a investimentos (inclusive aquisição) de equipamentos novos, Leasing de equipamentos nacionais e capital de giro	Até 10 milhões	BNDES-automático	Instituição financeira credenciada
	Acima de R\$ 10 milhões	FINEM	BNDES ou Instituição Financeira Credenciada

Financiamento à aquisição de equipamentos novos, inclusive giro associado de fabricação nacional e Leasing de equipamentos nacionais	Sem Limite	FINAME FINAME agrícola (exceto Leasing)	Instituição Financeira Credenciada
Financiamento à exportação de bens de serviços	Sem Limite	BNDES EXIM	Instituição Financeira Credenciada
Financiamento à marinha mercante e construção naval		FMM	BNDES
Capitalização de empresas	Sem limite	Subscrição de valores mobiliários	BNDES
	Até R\$ 40milhões por fundo	Fundos fechados de investimentos	
Crédito voltado para a população empreendedora de baixa renda	Limite fixado pela instituição credenciada	Crédito produtivo popular	Instituição de Microcrédito Credenciada
Aval e Fiança		Prestação de garantias financeiras	BNDES

28

### 3 - Cesta de Moedas do BNDES – UMBNDES

O BNDES regulamentou o custo de seus empréstimos, com recursos captados em moeda estrangeira, sem vinculação a repasse em condições específicas, através da Resolução 635/87, de 13101/87.

Esse custo, definido a partir do custo médio das captações do BNDES no mercado internacional, é composto de:

- UMBNDES – Unidade Monetária do BNDES – reflete as variações cambiais diárias de todas as moedas nas quais o BNDES efetua captações (cesta de moedas).

- Taxa de Juros Variável – média ponderada de todas as taxas e despesas não tributárias, incorridas pelo BNDES na captação dos recursos externos apurada trimestralmente.
- Imposto de Renda – equivale ao imposto de renda médio ponderado, incidente sobre os juros remetidos aos credores externos do BNDES, também apurado trimestralmente.

Aos custos relacionados à captação dos recursos externos são adicionados o *spread básico* e o *spread de risco ou do agente*, neste caso quando se tratar de operações indiretas.

29

#### 4 - CONDIÇÕES FINANCEIRAS BÁSICAS

<b>O custo dos financiamentos concedidos pelo Sistema BNDES é composto da soma de três parcelas</b>		
<b>Custo Financeiro das Captações do BNDES</b>  (uma alternativa abaixo ou a combinação delas)	<b>Spread Básico</b>	<b>Spread de Risco ou do Agente</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP;</li> <li>• Unidade Monetária BNDES - UMBNDES - acrescida dos encargos da cesta de moedas;</li> <li>• Dólar dos EUA;</li> <li>• Dólar dos EUA acrescido de taxa fixa e de uma sobretaxa dos encargos da cesta de moedas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• taxa que cobre os custos administrativos e operacionais e remunera o BNDES</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• taxa que cobre o risco de crédito da empresa tomadora do financiamento, determinada pela classificação de risco atribuída à empresa ou ao grupo empresarial a que ela pertença.</li> </ul>

Como os recursos que dão lastro às operações do BNDES originam-se do FAT e de fontes externas como o BID e o BIRD, então, no custo de captação devem ser consideradas, além da taxa da operação, as variações das diferentes moedas e seus encargos, que, pela boa prática do financiamento, deverão ser a ele acrescidas.

Nas operações diretas com o BNDES, o spread de risco é de até 4,625% ao ano, podendo ser superior se ficar caracterizada a possibilidade de ganhos extraordinários à empresa graças ao financiamento concedido.

Nas operações indiretas com as instituições financeiras credenciadas, o spread do agente é determinado pela instituição repassadora dos recursos. Para as operações que se utilizem do Fundo de Aval – FGPC, o valor máximo do spread do agente é de 4% ao ano.



O prazo total máximo (carência e amortização) varia com o produto e será concedido de acordo com a capacidade de pagamento do empreendimento da empresa ou do grupo econômico.

30

## 5 - LINHAS DE FINANCIAMENTO – OS PRODUTOS AUTOMÁTICOS

### a) BNDES Automático

Financiamentos de até R\$ 10 milhões, para a realização de projetos de implantação, expansão, modernização e relocalização de empresas, incluindo aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES, através de instituições financeiras credenciadas pelo BNDES.

- Taxas de Juros
- Prazo Total
- Nível de Participação
- Empreendimentos Não-Financiáveis
- Itens Não-Financiáveis

No caso de Microempresas, pequenas empresas e empreendimentos localizados nas áreas de abrangência dos Programas Regionais (PAI, PNC, PCO e Reconversul): até 90%. Demais Itens de Investimento: até 60%.

No caso de microempresas e pequenas empresas: até 90%; para os empreendimentos localizados em áreas de abrangência dos Programas Regionais: até 80%.

### b) FINAME

Financiamentos, sem limite de valor, para a aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, através de instituições financeiras credenciadas.

- Taxas de Juros
- Prazo Total
- Nível de Participação
- Garantias

**Taxa de juros**

Custo financeiro + spread básico + spread do agente.  
O custo financeiro pode ser a TJLP ou a cesta de moedas.

**Prazo total**

Determinado em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico.

**Nível de participação**

Máquinas e equipamentos: até 80%.

**Empreendimentos Não-Financiáveis** – Reestruturação empresarial; empreendimentos imobiliários (edificações residenciais, time-sharing, hotel-residência e outros), motéis, saunas e termas; atividades bancárias/financeiras; comércio de armas; serraria, exploração e comercialização de madeira nativa; produção de ferro-gusa e empreendimentos em mineração que incorporem processo de lavra rudimentar ou garimpo.

**Itens Não-Financiáveis**

- Terrenos e benfeitorias existentes; máquinas e equipamentos usados (exceto para microempresas);
- Animais para revenda; formação de pastos em áreas de preservação ambiental; veículos; capital de giro para exportação, agropecuária e serviços (exceto para microempresas).
- Garantias – A serem negociadas entre a instituição financeira credenciada e o cliente, também podendo ser utilizado o FGPC.

**Taxas de Juros**

Custo financeiro + spread básico + spread do agente.  
O custo financeiro pode ser a TJLP ou a cesta de moedas.

**Prazo total**

Financiamentos até R\$ 10 milhões: até 60 meses (transporte de passageiros: até 48 meses; transportadores autônomos de carga: até 72 meses);  
Financiamentos acima de R\$ 10 milhões ou que necessitem de prazo superior ao acima estabelecido: definidos em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico. No caso de aquisição de ônibus que faça parte do Sistema Integrado de Transporte Urbano de Passageiros: definidos em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico.

Nível de Participação			
Até 90%: Microempresas e pequenas empresas em qualquer região do País	Médias e grandes empresas localizadas nas áreas de abrangência dos Programas Regionais (PAI, PNC, PCO e Reconversul)	Transportadores autônomos de carga	Aquisição de ônibus, somente quando enquadrados em Sistema Integrado de Transporte Urbano de Passageiros.
Até 80%: médias e grandes empresas localizadas nas Regiões Sul e Sudeste do País (exceto nos municípios dessas Regiões incluídos nos Programas Regionais)	Áreas do Estado de Minas Gerais abrangidas pelo Plano de Desenvolvimento do Nordeste	Estado do Espírito Santo e área denominada Metade Sul, do Rio Grande do Sul).	
Garantias			
A serem negociadas entre a instituição financeira credenciada e o cliente, também podendo ser utilizado o FGPC.			

31

### c) FINAME Agrícola

Financiamentos, sem limite de valor, para a aquisição de máquinas e implementos agrícolas novos, de fabricação nacional, por meio de instituições financeiras credenciadas.

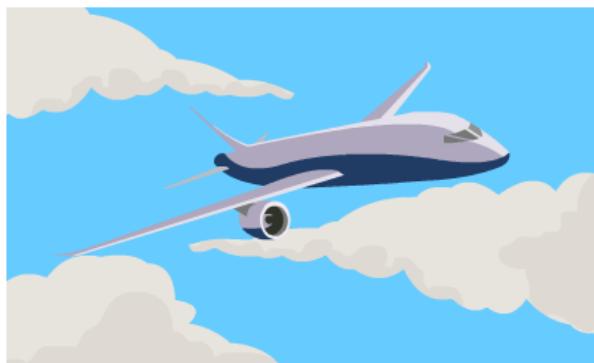
- Taxas de Juros
- Esquema de amortização
- Nível de participação
- Garantias



#### d) FINAME LEASING

Financiamentos na forma de Leasing de equipamentos (Finame Leasing), através de instituições financeiras credenciadas.

- Taxas de Juros
- Prazo total
- Nível de participação
- Garantias



##### Taxa de juros

Custo financeiro + spread básico + spread do agente.  
Custo financeiro pode ser a TJLP ou a cesta de moedas

##### Esquema de amortização

Amortização: sete prestações anuais ou 14 prestações semestrais.  
Financiamentos acima de R\$ 10 milhões ou que necessitem de prazo superior ao acima estabelecido: definidos em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico.

##### Nível de participação

Nível de participação até 100%.

### Garantias

Garantias - A serem negociadas entre a instituição financeira credenciada e o cliente.

### Taxas de juros

Custo financeiro + spread básico + spread do agente.

O custo financeiro pode ser a TJLP, a cesta de moedas ou a variação do dólar dos EUA acrescido da Libor, exclusivamente em concorrências internacionais spread básico e de 4,5% ao ano. O spread do agente (Arrendadora) deve ser negociado entre a arrendadora e o arrendatário.

### Prazo total

Financiamentos até R\$ 10 milhões: até 60 meses (transporte de passageiros: até 48 meses; transportadores autônomos de carga: até 72 meses).

Financiamentos acima de R\$ 10 milhões ou que necessitam de prazo superior ao acima estabelecido: definidos em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico.

No caso de aquisição de ônibus que faça parte de Sistema Integrado de Transporte Urbano de Passageiros: definidos em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico.

### Nível de Participação

Até 90%: Microempresas e pequenas empresas em qualquer região do País	Médias e grandes empresas localizadas nas áreas de abrangência dos Programas Regionais (PAI, PNC, PCO e Reconversul)	Transportadores autônomos de carga	Aquisição de ônibus, somente quando enquadrados em Sistema
---	--	------------------------------------	--

			Integrado de Transporte Urbano de Passageiros.
Até 80%: médias e grandes empresas localizadas nas Regiões Sul e Sudeste do País (exceto nos municípios dessas Regiões incluídos nos Programas Regionais)	Áreas do Estado de Minas Gerais abrangidas pelo Plano de Desenvolvimento do Nordeste	Estado do Espírito Santo e área denominada Metade Sul, do Rio Grande do Sul).	

Garantias
A serem negociadas entre a instituição financeira credenciada e o cliente, também podendo ser utilizado o FGPC.

32

## 6 - LINHAS DE FINANCIAMENTO – PRODUTOS DE EXPORTAÇÃO

BNDES-Exim – Financiamentos à exportação de bens e serviços através de instituições financeiras credenciadas nas modalidades:

Pré-embarque

i) Financia, na fase Pré-embarque, para a empresa exportadora constituída sob as leis brasileiras e que tenha sede e administração no País (incluídas as Trading Companies e as empresas comerciais exportadoras e, nesse caso, os recursos são transferidos diretamente às produtoras dos bens objeto do financiamento), a produção de bens passíveis de apoio pelo BNDES, que apresentem índice de nacionalização em valor igual ou superior a 60%. O prazo total da operação é de até 18 meses.

Pré-embarque curto prazo

j) Mesma situação anterior, mas o prazo total da operação é de seis meses.

Pré-embarque especial

k) Financia, na fase pré-embarque, para a empresa exportadora constituída sob as leis brasileiras e que tenha sede e administração no País (excluídas as Trading Companies e as empresas comerciais exportadoras), a produção de bens passíveis de apoio pelo BNDES, que apresentem índice de nacionalização em valor igual ou superior a 60%, em condições compatíveis com o mercado

internacional, visando ao incremento das exportações brasileiras. O prazo total da operação é de até 12 meses, podendo ser estendido até 30 meses.

33

### Pós-embarque

I) Apóia na fase pós-embarque, para a empresa exportadora constituída sob as leis brasileiras e que tenha sede e administração no País (incluídas as Trading Companies e as empresas comerciais exportadoras), a comercialização no exterior dos bens e/ou serviços passíveis de apoio pelo BNDES, que apresentem índice de nacionalização em valor igual ou superior a 60%, por meio de refinanciamento aos clientes, mediante o desconto de títulos de crédito (notas promissórias ou letras de câmbio) ou a cessão dos direitos creditórios (cartas de crédito) relativos à exportação. O prazo total da operação é de até 12 anos.

Os instrumentos de garantia, que as operações do BNDES-exim utilizam, são os mesmos oferecidos pelas maiores agências de crédito à exportação do mundo. Ainda para facilitar o acesso ao crédito à exportação, encontram-se disponíveis:

- a) Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade (Fundo de Aval), destinado a facilitar o acesso ao crédito às micro, pequenas e médias empresas.
- b) Seguro de Crédito à Exportação, que possibilita a cobertura dos riscos comercial e político dos bens e serviços exportados. No Brasil, este instrumento é operado pela Seguradora Brasileira de Crédito à Exportação – SBCE.



34

## 7 - LINHAS DE FINANCIAMENTO – OS PRODUTOS ESTRUTURADOS

### a) Finem – Financiamento a Empreendimentos

Financiamentos superiores a R\$ 10 milhões, incluindo aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, credenciados pelo BNDES, realizados diretamente com o BNDES (financiamentos de valor igual ou superior a

R\$ 1 milhão, e cujo empreendimento esteja localizado nas áreas de abrangência dos Programas Regionais podem ser pleiteados diretamente ao BNDES) ou com as instituições financeiras credenciadas.

- Taxas de Juros
- Prazo total
- Nível de participação
- Garantias

O BNDES poderá cobrar outros encargos em função das características da operação.

No caso de microempresas, pequenas empresas e empreendimentos localizados nas áreas de abrangência dos Programas Regionais (PAI, PNC, PCO e Reconversul): até 90%. Demais itens de investimento: até 60%.

No caso de microempresas e pequenas empresas: até 90%.

Empreendimentos localizados em áreas de abrangência dos Programas Regionais: até 80%.



Investimentos em reformas e adequação de ativos e outra intervenções, objetivando a acessibilidade universal de pessoas portadoras de deficiência: até 100%.

#### Taxa de juros

Custo financeiro + spread básico + spread de risco ou spread do agente.  
O custo financeiro pode ser a TJLP ou a cesta de moedas.

#### Prazo Total

Determinado em função da capacidade de pagamento do empreendimento, da empresa ou do grupo econômico.

#### Nível de Participação

Nível de Participação - Máquinas e equipamentos: até 80%.

### Garantias

No caso de operações diretas com o BNDES, definidas na análise da operação. No caso das operações indiretas, serão negociadas entre as instituições financeiras credenciadas e o cliente. Em ambos os casos, o FGPC pode ser utilizado em suas condições específicas.

35

## B) CAPITALIZAÇÃO DE EMPRESAS

A atuação do BNDES através desse produto tem como objetivo ampliar o suporte às empresas por meio de operações de capital de risco para estimular a adoção das boas práticas de governança corporativa, criando condições para a democratização do mercado de capitais e para a ampliação do número de investidores.

As empresas apoiáveis são as empresas privadas constituídas sob as leis brasileiras, com sede e administração no País, em todos os setores da economia. As modalidades de apoio envolvem:

- subscrição e a integralização de valores mobiliários, tais como as ações, as debêntures conversíveis, as quotas de fundos e os bônus de subscrição;
- garantia de subscrição de ações ou de debêntures conversíveis em ações ou de bônus de subscrição;
- estruturação de operações para a aquisição e venda de valores mobiliários no mercado secundário;
- desenvolvimento de novos produtos financeiros, visando a desenvolver o mercado de capitais nacional.

Por filosofia de atuação, a participação do BNDES é sempre minoritária e transitória. A avaliação das empresas baseia-se em suas perspectivas de desempenho futuro não em seu ativo atual.



O apoio do BNDES também pode ser efetuado de forma indireta, através de fundos de investimentos administrados por terceiros.

Os programas oferecidos são:

- Programa de Capitalização de Pequenas Empresas - Contec Simplificado;
- Programa de Capitalização de Empresas de Base Tecnológicas - Contec;
- Programa de Investimentos em Empresas Emergentes;
- Programa de Apoio à Emissão de Títulos Corporativos;
- Programa de Apoio às Novas Sociedades Anônimas;
- Programa de Participação em Fundos de Investimento.

36

## **8 - FUNDO DE GARANTIA PARA A PROMOÇÃO DA COMPETITIVIDADE**

O Fundo de Garantia Para a Promoção da Competitividade - FGPC, também conhecido como Fundo de Aval, foi instituído pela Lei 9.531, de 10/12/97, passando a vigorar com nova regulamentação em 6/07/99, através do Decreto 3.113.

Trata-se de um fundo criado com recursos do Tesouro Nacional, administrado pelo BNDES. Tem como finalidade garantir parte do risco de crédito das instituições financeiras nas operações de micro e pequenas empresas, e de médias empresas exportadoras, que venham a utilizar as linhas de financiamento do BNDES, especificamente BNDES Automático, Finame, BNDES-exim e Finem.

As operações que vierem a utilizar o FGPC poderão obter uma redução na exigência de garantias reais na parcela do crédito coberta por este Fundo. As instituições financeiras credenciadas poderão, a seu critério, também dispensar a exigência dessas garantias nos créditos de até R\$ 500 mil, somente em operações que utilizem o FGPC, e para empresas enquadradas como microempresas e pequenas empresas.

37

## **RESUMO**

O BNDES que se sobressai como o grande financiador das empresas no longo prazo.

O BNDES concentra seu foco nas áreas de Infra-estrutura, Industrial, Comércio Exterior e Inclusão Social e tem como objetivo apoiar financeiramente as empresas sediadas no País cujos projetos sejam considerados prioritários no âmbito das “Políticas Operacionais do Sistema BNDES”, que estabelecem suas linhas gerais de ação e os seus critérios de atuação.

A política operacional do BNDES prevê, entre outras medidas, o acesso a financiamentos com níveis de participação mais elevada e taxas de juros mais reduzidas às micro, pequenas e médias empresas e aos

chamados programas regionais, que têm por objetivo elevar os níveis de investimento nas áreas menos desenvolvidas do País.

As políticas operacionais do BNDES visam à melhoria da qualidade de vida da população brasileira.

O BNDES regulamentou o custo de seus empréstimos, com recursos captados em moeda estrangeira, sem vinculação a repasse em condições específicas, através da Resolução 635/87, de 13101/87.

### **Linhos de Financiamento**

#### **BNDES Automático**

Financiamentos de até R\$ 10 milhões, para a realização de projetos de implantação, expansão, modernização e relocalização de empresas, incluindo aquisição de máquinas e equipamentos novos de fabricação nacional, credenciados pelo BNDES, através de instituições financeiras credenciadas pelo BNDES.

#### **Finame**

Financiamentos, sem limite de valor, para a aquisição de máquinas e equipamentos novos, de fabricação nacional, através de instituições financeiras credenciadas.

#### **Finame Agrícola**

Financiamentos, sem limite de valor, para a aquisição de máquinas e implementos agrícolas novos, de fabricação nacional, através de instituições financeiras credenciadas.

#### **Finame Leasing**

Financiamentos na forma de Leasing de equipamentos (Finame Leasing), através de instituições financeiras credenciadas.

#### **BNDES-Exim**

Financiamentos à exportação de bens e serviços através de instituições financeiras credenciadas.

#### **Finem - Financiamento a Empreendimentos**

Financiamentos superiores a R\$ 10 milhões, incluindo aquisição de máquinas e equipamentos nacionais, credenciados pelo BNDES, realizados diretamente com o BNDES (financiamentos de valor igual ou superior a R\$ 1 milhão, cujo empreendimento esteja localizado nas áreas de abrangência dos Programas Regionais, podem ser pleiteados diretamente ao BNDES) ou com as instituições financeiras credenciadas.

#### **Capitalização de Empresas**

A atuação do BNDES através desse produto tem como objetivo ampliar o suporte às empresas por meio de operações de capital de risco para estimular a adoção das boas práticas de governança corporativa, criando condições para a democratização do mercado de capitais e para a ampliação do número de investidores.

### **Fundo de Garantia para a Promoção da Competitividade - FGPC**

Tem como finalidade garantir parte do risco de crédito das instituições financeiras nas operações de micro e pequenas empresas, e de médias empresas exportadoras, que venham a utilizar as linhas de financiamento do BNDES, especificamente BNDES Automático, Finame, BNDES-exim e Finem.

38

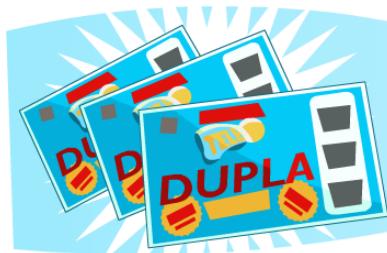
## **UNIDADE 2 – INSTRUMENTOS FINANCEIROS**

### **MÓDULO 3 – PRODUTOS DE CAPITALIZAÇÃO E CONSÓRCIO**

#### **1 - CAPITALIZAÇÃO**

Capitalização pode ser entendida como uma poupança ou economia programada, combinada ou não com um sorteio. O Decreto-lei no 261, de 28 de fevereiro de 1967, definiu sociedades de capitalização como:

"AS QUE TIVEREM POR OBJETIVO FORNECER AO PÚBLICO, DE ACORDO COM PLANOS APROVADOS PELO GOVERNO FEDERAL, A CONSTITUIÇÃO DE UM CAPITAL MÍNIMO PERFEITAMENTE DETERMINADO EM CADA PLANO, E PAGO EM MOEDA CORRENTE, EM UM PRAZO MÁXIMO INDICADO NO MESMO PLANO, À PESSOA QUE POSSUIR UM TÍTULO, SEGUNDO CLÁUSULAS E REGRAS APROVADAS E MENCIONADAS NO PRÓPRIO TÍTULO".



Para fins didáticos, pode-se comparar a capitalização com uma caderneta de poupança com as seguintes adaptações: pode oferecer o aspecto lúdico do sorteio, prevê uma taxa de carregamento sobre o valor investido e pode instituir penalidade no caso de resgate antes do encerramento de seu prazo de vigência.

39

#### **2 - SOCIEDADES E TÍTULOS DE CAPITALIZAÇÃO**

As sociedades de capitalização são organizadas sob a forma de **sociedade anônima**. Não podem distribuir lucros ou quaisquer fundos correspondentes às reservas patrimoniais, se essa distribuição prejudicar o investimento obrigatório de capital e reserva.

Título de capitalização é considerado, para fins legais, como **título de crédito**, podendo ser livremente negociado pelo subscritor, desde que seja feita comunicação por escrito à Sociedade de Capitalização.

Obrigatoriadamente, nas condições gerais dos títulos de capitalização deverá haver cláusula prevendo a atualização monetária de valores inerentes ao contrato, de acordo com critério livremente pactuado entre as partes. As condições gerais dos títulos poderão prever a participação dos subscritores nos lucros da empresa.

A Circular SUSEP no 130, de 12 de maio de 2000, estabelece que o prazo de vigência mínimo para os títulos de capitalização é de 12 meses.

Os títulos de capitalização são comercializados nas modalidades de pagamento mensal (PM) e pagamento único (PU).

**Pagamento Mensal (PM):** é um plano em que os seus pagamentos, geralmente, são mensais e sucessivos. É possível que, após o último pagamento, o plano ainda continue em vigor, pois seu prazo de vigência pode ser maior do que o prazo de pagamento estipulado na proposta.

**Pagamento Único (PU):** é um plano em que o pagamento é único (realizado uma única vez), tendo sua vigência estipulada na proposta.

40

### 3 - PRÊMIO

Prêmio é o valor pago pelo adquirente para quitação do título de capitalização. No caso de aquisição à vista, trata-se de um PU; no caso de aquisição a prazo, um PM.

O prêmio do título de capitalização é constituído dos seguintes componentes:

Quota de capitalização	Quota de carregamento
As quotas de capitalização representam o percentual de cada pagamento que será destinado à constituição do capital a ser resgatado. Ela é destinada à formação do montante capitalizado ou do valor do título ao seu vencimento, capitalizado à taxa de juros prevista no respectivo plano.	Utilizada para cobrir as despesas gerais para a colocação e administração do plano, tais como reservas de contingência e despesas com corretagem, colocação e administração do título de capitalização, além dos custos de seguro e de pecúlio, se previstos em suas condições gerais.

O título de capitalização poderá participar de sorteios, podendo o título sorteado continuar em vigor ou não, já que o sorteio poderá ser considerado forma antecipada de liquidação do título de capitalização.

O aspecto lúdico do sorteio é o grande atrativo da capitalização, já que o rendimento do capital acumulado pode ser inferior ao verificado na caderneta de poupança.

Os sorteios poderão utilizar os resultados de sistemas oficiais de premiação, bem como os obtidos por meio de processos próprios. Neste último caso, o titular tem o direito de presenciar sua apuração.



As sociedades de capitalização somente poderão comercializar títulos em que o valor máximo de cada sorteio, por data e por série, seja igual a 5% do seu último patrimônio líquido auditado.

41

#### 4 - RESGATE

O capital a ser resgatado é constituído da quota de capitalização dos prêmios pagos acrescidos dos juros. Este montante que vai sendo formado denomina provisão matemática para resgate e é base de cálculo para o valor a que o subscritor terá direito ao efetuar o resgate do seu título. Ele mensalmente é atualizado e sofre aplicação da taxa de juros definida nas condições gerais, que pode inclusive ser variável, porém limitada ao mínimo de 20% da taxa de juros mensal aplicada à caderneta de poupança.

A sociedade de capitalização em hipótese alguma poderá se apossar do capital, mesmo nos casos de títulos suspensos ou caducos por inadimplemento pagamento do prêmio. No entanto, pode ser estabelecido percentual de desconto não superior a 10%, nos casos de resgate antecipado, isto é, quando o resgate for solicitado pelo titular antes de concluído o período de vigência do título. Na hipótese de resgate após o prazo de vigência, ou se for previsto obrigatoriamente quando o título for sorteado, o capital resgatado corresponderá à integralidade (100%) da provisão matemática para resgate.

42

Alguns títulos prevêem prazo de carência, isto é, um período inicial em que o capital fica indisponível ao titular. Se durante o período de carência o titular solicitar o resgate ou se o título for cancelado, o resgate só poderá se efetivar após decorrido o período de carência.

O prazo de carência máximo é de 24 meses, contados da data de subscrição do título de capitalização, sendo que ele não pode ser superior ao período de pagamento do prêmio.

O título também pode prever resgate parcial, isto é, resgata-se uma parte de capital constituído. Neste caso, vale a penalidade máxima de 10% para o resgate antecipado.



As condições gerais do título de capitalização obrigatoriamente deverão informar os percentuais do capital constituído a que o titular terá direito em função do número de pagamentos realizados.

43

## 5 - GARANTIA DAS OPERAÇÕES

Para garantia de suas operações, as sociedades autorizadas a operar em capitalização devem constituir, mensalmente, as seguintes provisões técnicas:

- matemática para resgate.
- resgate de títulos.
- sorteios a realizar.
- sorteios a pagar.
- administrativa.
- participação nos lucros de títulos ativos.
- contingências.

Para a sua garantia efetiva, as provisões técnicas deverão estar cobertas com aplicações que satisfaçam às condições mínimas de segurança, rentabilidade e liquidez, tendo em vista a estabilidade econômico-financeira das sociedades de capitalização. A aplicação dos ativos garantidores deve obedecer às diretrizes estipuladas pelo Conselho Monetário Nacional, por meio da Resolução CMN no 3.308, de 31 de agosto de 2005.

As Sociedades de Capitalização são obrigadas a elaborar e publicar demonstrações financeiras, nas datas-base de 30 de junho e 31 de dezembro. As demonstrações financeiras obrigatórias abrangem: Relatório da Administração, Balanço Patrimonial, Demonstração dos Resultados, Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Notas Explicativas, Parecer dos Auditores Independentes e Parecer Atuarial. A publicação, no Diário Oficial da União ou no Jornal Oficial dos Estados, segundo o local da respectiva sede e em outro jornal de grande circulação, deverá ocorrer até 31 de agosto para as demonstrações do primeiro semestre e até 28 de fevereiro, para as do final de exercício.



#### **Matemática para resgate**

Deve ser calculada para cada título que estiver em vigor ou suspenso durante prazo previsto em nota técnica atuarial. Corresponde às quotas de capitalização atualizadas monetariamente.

#### **Resgate de Títulos**

Deve ser constituída a partir da data do evento gerador de resgate (término do prazo de vigência do título ou solicitação de resgate antecipado) até a data do pagamento do resgate.

#### **Sorteios a Realizar**

provisão para sorteios a realizar – Deve ser constituída para cada título cujos sorteios já tenham sido custeados, mas que, na data da constituição, ainda não tenham sido realizados.

#### **Sorteios a pagar**

provisão de sorteios a pagar – Deve ser constituída para todos os títulos já sorteados e ainda não pagos.

**Administrativa**

provisão administrativa – Deve ser constituída para cobrir despesas administrativas do plano.

**Participação nos lucros de títulos ativos**

provisão para participação nos lucros de títulos ativos –  
Deve ser constituída para cada título em vigor.

**Contingências**

provisão para contingências–  
Deve ser constituída para cobrir eventuais insuficiências relacionadas aos sorteios realizados e à remuneração dos títulos.

**44**

## **6 - CONSÓRCIO**

“Consórcio é uma reunião de pessoas físicas e/ou jurídicas, em grupo fechado, promovida pela administradora, com a finalidade de propiciar aos integrantes a aquisição de bem, conjunto de bens ou serviço turístico por meio de autofinanciamento ”(Circular Bacen no 2.766/99).

O consórcio pode ser considerado um mecanismo de compra programada de um bem, através da formação de um grupo em que todos os integrantes contribuem mensalmente com um percentual do valor do bem almejado. Os recursos coletados mensalmente irão financiar a compra do bem do integrante contemplado a cada mês.



45

**a) Administração do Consórcio**

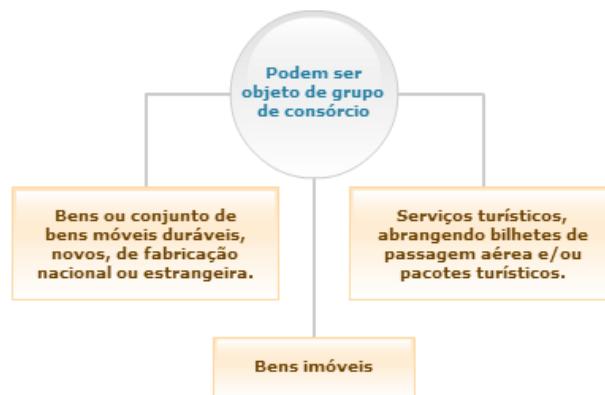


Administradora é a prestadora de serviços com a função de gestora nos negócios do grupo, nos termos do contrato. As administradoras de consórcio devem ter como objeto exclusivo de sua atividade a administração de grupos de consórcio, com exceção das associações ou entidades civis sem fins lucrativos autorizadas a administrar grupos de consórcio.



Grupo de consórcio é uma sociedade de fato, constituída na data da realização da primeira assembléia geral ordinária por consorciados reunidos pela administradora, para fins de aquisição de bens, com prazo de duração previamente estabelecido.

Um grupo de consórcio é autônomo em relação aos demais, possuindo patrimônio próprio, que não se confunde com o da administradora, de forma que a contabilidade deve ser segregada para cada grupo de consórcio e para a administradora.



46

### b) Duração dos Consórcios

A duração dos grupos de consórcio depende dos bens referenciados, conforme a tabela abaixo:

Bens imóveis	Máximo de 180 meses
Caminhões, ônibus, tratores, equipamentos rodoviários, máquinas e equipamentos agrícolas, aeronaves e embarcações	Máximo de 100 meses
Automóveis, camionetas e utilitários	Mínimo de 50 meses Máximo de 60 meses
Serviços turísticos	Máximo de 36 meses
Eletroeletrônicos	Mínimo de 24 meses Máximo de 60 meses
Outros bens	Máximo de 60 meses

O número máximo de participantes de cada grupo, na data de sua constituição, será o resultado da multiplicação do número de meses fixado para a sua duração pela quantidade de créditos prevista para contemplação mensal, só podendo ser o grupo convocado para constituição após a adesão de, no mínimo, 70% da quantidade máxima de participantes prevista para o grupo. Assim, por exemplo, num consórcio de automóvel de 60 meses, com previsão de duas contemplações por mês (um por sorteio e outro por lance), o número máximo será de 120 participantes no grupo (60 meses x 2 contemplações). A adesão mínima deverá ser de 84 participantes (70% de 120 participantes).

47

### c) Prestações dos Consórcios

As prestações do consórcio são compostas por	
<b>Fundo comum</b>	Os recursos do fundo comum são utilizados para pagamento dos bens ou serviços turísticos adquiridos pelos consorciados contemplados e para pagamento de crédito em espécie, devoluções e restituições de recursos aos consorciados e excluídos dos respectivos grupos. Sempre que o preço do bem, conjunto de bens ou serviço turístico referenciado no contrato for alterado, o montante do saldo do fundo comum que passar de uma assembleia para outra deverá ser alterado na mesma proporção, o que significa dizer que o valor da prestação é atrelado ao valor de um bem novo. A amortização é constante e depende do número de meses contratados. Assim, por exemplo, em um grupo com duração de 100 meses, o fundo comum corresponderá a 1 % do valor do bem ou serviço.
<b>Taxa de administração</b>	É a remuneração da administradora pela formação, organização e administração do grupo de consórcio, sendo o único encargo das prestações.
<b>Fundo de reserva</b>	Facultativo, destina-se a suprir eventual insuficiência de receita por falta de pagamento da prestação mensal.
<b>Contratação de seguro</b>	Facultativa.

Os percentuais de fundo comum e de reserva, taxa de administração e prêmio de seguro são determinados no contrato que o consorciado assina quando formaliza sua adesão ao grupo de consórcio.

Os recursos dos grupos de consórcio, coletados pelas administradoras, serão obrigatoriamente depositados em banco múltiplo com carteira comercial, banco comercial ou caixa econômica.

A administradora de consórcio efetuará o controle diário da movimentação das contas componentes das disponibilidades dos grupos de consórcio, inclusive os depósitos bancários, com vistas à conciliação dos recebimentos globais, para identificação analítica por grupo de consórcio e por consorciado contemplado cujos recursos relativos ao crédito estejam aplicados financeiramente.



Os montantes recebidos dos consorciados, enquanto não utilizados nas finalidades a que se destinam – conforme previsão contratual –, permanecem aplicados financeiramente junto aos recursos do fundo comum do grupo, revertendo para esse fundo o rendimento financeiro líquido dessas aplicações.

48

#### **d) Contemplação e Encerramento do Grupo**

É a atribuição ao consorciado do direito de utilizar o crédito. É feita exclusivamente por meio de sorteios e lances, podendo a contemplação por lances ocorrer somente após a contemplação por sorteio, ou se esta não for realizada por insuficiência de recursos.



A contemplação está condicionada à existência de recursos suficientes no grupo para a aquisição do bem, conjunto de bens ou serviço turístico em que o grupo esteja referenciado.

Dentro de 60 dias da contemplação de todos os consorciados e da colocação do crédito à disposição, a administradora deve fazer comunicações, na seguinte ordem:

- Consorciados que não tenham utilizado o respectivo crédito:

=> que os mesmos estão à disposição para recebimento em espécie.

- Excluídos:

=> que estão à disposição os valores relativos à devolução das quantias por eles pagas.

- Demais consorciados:

=> que estão à disposição os saldos remanescentes no fundo comum e, se for o caso, no fundo de reserva, proporcionalmente ao valor das respectivas prestações pagas.

O encerramento contábil do grupo deve ser efetivado no prazo máximo de 30 dias após a entrega de todos os créditos devidos, o recebimento de todos os débitos ou esgotados todos os meios de cobrança admitidos em direito e, se for o caso, a devolução de recursos devidos aos consorciados e excluídos.



A critério da administradora, o encerramento contábil do grupo também poderá ser efetivado 180 dias após as comunicações mencionadas, observando:

- os recursos não procurados por consorciados ou excluídos e os valores pendentes de recebimento, objeto de cobrança judicial, serão transferidos para a administradora;
- a administradora manterá controle individualizado dos valores transferidos;
- esgotados os meios de cobrança, a administradora baixará os valores não recebidos;
- os valores recuperados serão rateados proporcionalmente entre os consorciados do respectivo grupo.

**Excluído - Considera-se excluído o consorciado não contemplado que não honrou com os pagamentos das prestações.**

**49**

A administradora de consórcio deverá publicar, semestralmente, os documentos abaixo relacionados, acompanhados de notas explicativas e de parecer da auditoria independente.

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração dos Recursos de Consórcio;
- Demonstração das Variações nas Disponibilidades dos Grupos.

O Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício se referem à administradora, e não apresentam grandes variações em relação às demonstrações de outros prestadores de serviço.

Já a Demonstração dos Recursos de Consórcio e a Demonstração das Variações nas Disponibilidades são relativas aos grupos de consórcio. As administradoras são obrigadas a publicar somente o consolidado, mas nas assembleias do grupo devem ser colocadas à disposição do consorciado as demonstrações de cada grupo que serviu de base à demonstração consolidada entregue ao Banco Central.

50

## RESUMO

Capitalização pode ser entendida como uma poupança ou economia programada, combinada ou não com um sorteio.

As sociedades de capitalização são organizadas sob a forma de sociedade anônima, não podem distribuir lucros ou quaisquer fundos correspondentes às reservas patrimoniais, se essa distribuição prejudicar o investimento obrigatório de capital e reserva.

Título de capitalização é considerado, para fins legais, como título de crédito, podendo ser livremente negociado pelo subscritor, desde que seja feita comunicação por escrito à Sociedade de Capitalização. Os títulos de capitalização são comercializados nas modalidades de pagamento mensal (PM) e pagamento único (PU).

Prêmio é o valor pago pelo adquirente para quitação do título de capitalização. No caso de aquisição à vista, trata-se de um PU; no caso de aquisição a prazo, um PM.

As quotas de capitalização representam o percentual de cada pagamento que será destinado à constituição do capital a ser resgatado.

O capital a ser resgatado é constituído da quota de capitalização dos prêmios pagos acrescidos dos juros. O prazo de carência máximo é de 24 meses, contados da data de subscrição do título de capitalização, sendo que ele não pode ser superior ao período de pagamento do prêmio.

“Consórcio é uma reunião de pessoas físicas e/ou jurídicas, em grupo fechado, promovida pela administradora, com a finalidade de propiciar aos seus integrantes a aquisição de bem, conjunto de bens ou serviço turístico por meio de autofinanciamento”. O consorciado, contemplado ou não, tem liberdade para transferir, a qualquer momento do plano de consórcio, sua cota a terceiros, desde que homologado pela administradora do grupo.

Administradora é a prestadora de serviços com a função de gestora nos negócios do grupo, nos termos do contrato. As administradoras de consórcio devem ter como objeto exclusivo de sua atividade a administração de grupos de consórcio, com exceção das associações ou entidades civis sem fins lucrativos autorizadas a administrar grupos de consórcio.

Grupo de consórcio é uma sociedade de fato, constituída na data da realização da primeira assembleia geral ordinária por consorciados reunidos pela administradora, para fins de aquisição de bens, com prazo de duração previamente estabelecido. Os recursos dos grupos de consórcio, coletados pelas

administradoras, serão obrigatoriamente depositados em banco múltiplo com carteira comercial, banco comercial ou caixa econômica.

### **Contemplação e encerramento do grupo**

É a atribuição ao consorciado do direito de utilizar o crédito. É feita exclusivamente por meio de sorteios e lances, podendo a contemplação por lances ocorrer somente após a contemplação por sorteio, ou se esta não for realizada por insuficiência de recursos.