

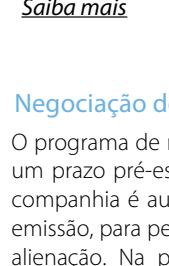
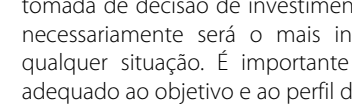
# Carta ao investidor

Edição nº 02/2020

Prezado Leitor,

A Carta ao Investidor é uma publicação com o objetivo de atualizar e informar o investidor sobre temas recentes relacionados à atuação da CVM ou que estejam em destaque no mercado. Os assuntos aqui apresentados são selecionados e têm caráter exclusivamente educacional. Portanto, permaneçam atentos aos canais oficiais de comunicação da CVM. Boa leitura!

Divisão de Educação Financeira  
Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores



## Saiba mais

### Suitability – processo de adequação dos investimentos ao perfil do investidor

Os investidores são diferentes em termos de objetivos e perfil risco. Essa diversidade é relevante e precisa ser considerada no processo de tomada de decisão de investimentos, porque o mesmo produto não necessariamente será o mais indicado a qualquer investidor em qualquer situação. É importante que o investimento seja o mais adequado ao objetivo e ao perfil de risco de cada investidor, pois uma escolha inadequada, além de potencialmente frustrar o alcance de um objetivo de vida, pode também expor o investidor a riscos e perdas acima do que ele estaria disposto ou teria a capacidade para assumir. No mercado financeiro e de capitais, esse processo de adequação do investimento ao perfil de risco de cada investidor é conhecido pelo termo em inglês **suitability**.

**Saiba mais**

### Negociação de ações de própria emissão

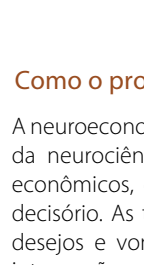
O prazo de pré-estabelecido de uma operação em que, durante um programa de re-estabelecimento e de acordo com regras específicas, uma companhia é autorizada a adquirir no mercado ações de sua própria emissão, para permanência em tesouraria, cancelamento, ou posterior alienação. Na prática, esses programas podem ser utilizados para alcançar diferentes objetivos, que podem ser relevantes aos atuais ou potenciais investidores.

**Saiba mais**

### Instabilidade e falhas nas plataformas de negociação dos intermediários: o que o investidor precisa saber

A infraestrutura de mercado está preparada para lidar com momentos de maior volatilidade no mercado de capitais. Os sistemas e conexões disponibilizados pelos intermediários para o envio das ordens de seus clientes preveem a existência de canais alternativos, em caso de problemas. De todo modo, é importante que o investidor conheça as obrigações dos intermediários, além das salvaguardas existentes no mercado.

**Saiba mais**



## Penso, logo invisto?

O "Penso, Logo Invisto?" é o blog de divulgação científica mantido pela CVM, que tem o objetivo de aproximar o público do debate científico sobre comportamento financeiro e Psicologia Econômica. Conheça os últimos temas tratados no blog.

### O comportamento do investidor em cenários de crise

A crise do coronavírus tem impactado a economia mundial, mostrando sinais de instabilidade no cenário econômico de diversos países, inclusive do Brasil. Desta forma, é comum que o investidor se sinta inseguro e ansioso, o que favorece comportamentos irrefletidos e impulsivos, orientados por vieses comportamentais. A fim de debater a tomada de decisão especificamente em cenários de crise, listamos como alguns vieses podem estar influenciando as decisões dos investidores neste contexto de instabilidade e como o investidor pode minimizar essa influência.

Para acessar as orientações na íntegra, veja nosso publicação no **blog Penso, Logo Invisto?**

### Crises econômicas afetam o comportamento de rua?

Em momentos de crise econômica, em que ocorrem mudanças rápidas e frequentes no cenário econômico, podemos nos perguntar se os investidores se expõem mais ou menos ao risco.

Dohmen, Lehman e Pignatti (2016) realizaram um estudo para compreender o impacto da crise econômica de 2008 na utilidade perante o risco de moradores da Alemanha e Ucrânia. Para isso, utilizaram os dados de um painel socioeconômico mantido pelos dois países, e compararam os indicadores nos períodos pré e pós crise de 2008.

As análises dos pesquisadores mostram que a crise econômica torna os investidores menos dispostos a correr riscos. Também concluem que a crise no cenário global impacta mais o comportamento de risco que mudanças na situação econômica individual, como oscilações na renda familiar ou no patrimônio financeiro.

Para um debate mais detalhado do estudo, e para ter acesso ao artigo citado, acesse o post em **nosso blog**

### Como o processo de decisão ocorre em nossos cérebros?

A neuroeconomia é uma área de estudos que combina conhecimentos da neurociência e da psicologia cognitiva para testar os modelos econômicos, com o objetivo de entender como ocorre o processo decisório. As três disciplinas reconhecem que esse processo envolve desejos e vontades subjetivos (além de preferências sociais), e sua interação pode explicar o comportamento de escolhas além da visão utilitarista. Por isso, ao buscar responder perguntas sobre por que nos comportamos de determinada maneira e tomamos decisões e estabelecemos nossas preferências, esse novo campo traz e promete trazer novas lentes à forma como encaramos o comportamento humano.

Para entender um pouco mais como são feitas as pesquisas na área de neuroeconomia, acesse o conteúdo de **nosso blog**

### Como as pessoas reagiram à crise de 2008?

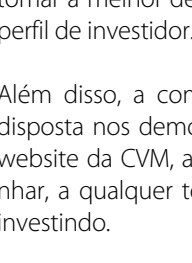
Discutimos um estudo feito na Suécia que teve por objetivo entender o comportamento financeiro dos suecos diante da crise de 2008. O primeiro argumento do estudo é que o risco não é percebido igualmente por todos. Além disso, a percepção de risco, mesmo quando presente, não se converte diretamente em uma resposta comportamental. Esses dois aspectos são influenciados por características demográficas e de personalidade.

16,7% da amostra teve alguma resposta à crise no âmbito financeiro. Dessas pessoas, a reação mais frequente foi mudar a estratégia de investimento para resguardar o patrimônio.

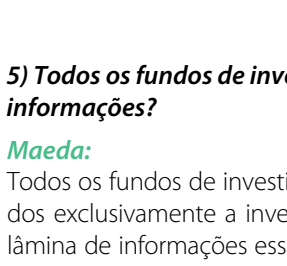
A característica demográfica que acarretou maior probabilidade de o indivíduo ter uma reação comportamental à crise foi etnia: pessoas que não nasceram em países nórdicos tiveram uma probabilidade 3 vezes maior de agir em resposta à crise.

Em se tratando de traços de personalidade, o mais provável de desencadear reações foi a importância que o indivíduo atribuía a estar informado sobre assuntos financeiros.

Para ver mais conclusões do estudo e sua discussão mais detalhada, acesse o **post completo**



## Conversa com o especialista



### Fundos DI – Você realmente os conhece?

A pandemia do novo coronavírus vem causando um grande impacto em todas as classes de investimentos. Até os Fundos DI, mais conservadores, foram impactados.

Diante deste cenário de incerteza da economia e grande volatilidade do mercado, a conversa com especialista desta edição será com Daniel Maeda, superintendente de Relações com Investidores Institucionais da CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Veja abaixo uma série de perguntas e respostas sobre os Fundos DI, tais como: o que são; qual a composição da carteira; taxas de administração; possibilidade de crédito privado; as diferenças dos Fundos DI com mais e menos 50% de crédito privado; possibilidade de perdas, etc.

### 1) O que são Fundos DI?

**Maeda:** Fundos DI, também chamados de Fundos de Renda Fixa Referenciados DI, são fundos de que aplicam no mínimo 95% do patrimônio em títulos públicos federais (títulos indexados ao CDI ou à Selic) ou em títulos privados de baixo risco. Os outros 5% podem ser investidos em títulos de alta liquidez.

Portanto, os Fundos DI acompanham o comportamento de títulos pós-fixados na Taxa Selic e possuem baixo risco, alta liquidez e baixa rentabilidade. São muito populares para os investidores que têm aversão ao risco ou para aqueles que usam esse tipo de fundo para compor a reserva de emergência.

### 2) Quais são os fatores que podem ter impactado o retorno dos Fundos DI depois do surgimento do COVID-19 no Brasil?

**Maeda:** O primeiro e um dos principais fatores são os custos cobrados por esses fundos, com a taxa de administração. Em um cenário de rentabilidade baixa, com a taxa básica de juros (Selic) na mínima histórica, altas taxas de administração comprometem proporcionalmente a rentabilidade.

Oz segundo pode estar relacionado à composição da carteira, uma vez que alguns fundos DI podem ter parcela de crédito privado na carteira e podem ter sentido mais a crise recente dos mercados gerado pela pandemia de COVID-19.

### 3) Por que as aplicações dos fundos DI com crédito privado foram impactadas?

**Maeda:** Os fundos de investimento são regulamentados pela Instrução CVM 555/2014. Em relação aos Fundo de Renda Fixa Referenciados DI, a carteira pode ser composta por títulos da dívida pública federal ou ativos financeiros de renda fixa de baixo risco de crédito.

Assim, os fundos DI com títulos de crédito privado têm por objetivo diversificar a carteira e buscar um retorno adicional ao DI, principalmente aquela que estamos vivendo no cenário de CDI na mínima histórica.

Embora os títulos corporativos (crédito privado) sejam de baixo risco, conforme previsto na regulamentação, eles ainda assim apresentam um risco maior que os títulos públicos federais. Após o surgimento da pandemia do novo coronavírus, os riscos de crédito e de mercado aumentaram no mundo todo e, dessa forma, muitos tiveram retornos inferiores aos fundos DI sem crédito privado.

Esse risco de mercado, em especial, aumentou consideravelmente em virtude da pandemia, que provocou forte oscilação de preços em várias classes de ativos, inclusive nos investidos pelos fundos de renda fixa.

### 4) Como o investidor pode identificar se o Fundo DI aplica em crédito privado ou somente em títulos públicos federais?

**Maeda:** As informações mais relevantes em relação à composição do fundo estão descritas na lâmina de informações. Este documento apresenta de forma simplificada as principais informações do fundo como: política de investimentos; objetivos; taxas de administração; valor mínimo para aplicação; horários de registe e aplicação e os riscos do fundo. De forma geral, a função da lâmina é informar ao investidor a rentabilidade e o risco da aplicação para que ele possa tomar a melhor decisão possível de acordo com o seu objetivo e perfil de investidor.

Além disso, a composição atual da carteira de um fundo está disponível nos demonstrativos da carteira do fundo publicados no website da CVM, assim, é possível a qualquer investidor acompanhar, a qualquer tempo, em que efetivamente o seu fundo está investido.

### 5) Todos os fundos de investimentos têm lâmina de informações?

**Maeda:** Todos os fundos de investimento abertos que não sejam destinados a investidores qualificados devem elaborar a lâmina de informações essenciais. Antes de investir em fundos de investimentos, é recomendável analisar o histórico do fundo, os ativos que compõem o portfólio, a qualidade de crédito dos ativos, quando for o caso, e os gestores do fundo.

### 6) Muitos investidores não estão acostumados a ler a lâmina de informações dos fundos. Por que o termo "crédito privado" não pode ser colocado no nome do fundo DI para facilitar a identificação do investidor?

**Maeda:** Na verdade, existe a categoria de Fundo DI Crédito Privado. Os fundos que contém o sufixo "Crédito Privado" no nome aplicam mais de 50% do seu patrimônio líquido em títulos privados.

Por outro lado, existem os Fundos DI que aplicam até 50% do patrimônio líquido em títulos privados. Neste caso, embora o fundo tenha na sua carteira aplicações em crédito privado, o termo não aparece no nome do fundo. Daí a importância de o investidor ler a lâmina de informações para saber exatamente quais produtos e os respectivos limites percentuais onde o fundo pode aplicar.

Estas informações podem ser encontradas no regulamento dos fundos. Esse é o caminho mais fácil para um investidor identificar se um determinado fundo DI investe majoritariamente em títulos públicos emitidos pelo governo federal ou privados emitidos por bancos e empresas.

A CVM está estudando alternativas de ajuste na regulamentação no intuito de tornar mais clara para o investidor a identificação da composição dos fundos que têm na carteira até 50% do patrimônio investido em crédito privado.

### 7) Por que mesmo os fundos de renda fixa sem crédito privado foram impactados (Fundos RF Simples, Fundos RF Curto Prazo e Fundos RF Referenciados)?

**Maeda:** Os fundos de renda fixa que não têm crédito privado em sua carteira tiveram retornos abaixo do CDI devido à alta taxa de administração. Com a redução da taxa básica de juros (SELIC), vários bancos estão reduzindo as taxas de administração de seus fundos para não perder a competitividade.

Quanto maior a consciência dos investidores em relação às desvantagens de adquirir fundos de renda fixa com altas taxas de administração, maior será a pressão sobre redução das taxas.

### 8) O que pode ser considerada alta taxa de administração para fundos DI?

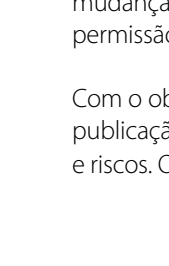
**Maeda:** Ao considerarmos que a taxa atual da Selic é de 2% a.a., qualquer taxa próxima a este valor tende a comprometer significativamente a rentabilidade dos fundos DI ou fundos renda fixa em geral. É importante que o investidor leve em consideração ainda o imposto de renda e a inflação para calcular a rentabilidade líquida real.

Vale lembrar, por exemplo, que a taxa de custódia dos títulos públicos negociados no Tesouro Direto é de 0,25% a.a. (supondo que não há cobrança de taxa pela Instituição Financeira), ainda que no caso do Tesouro Direto a gestão dos recursos cabia ao próprio investidor, e a liquidez por vezes não seja tão facilitada quanto em um fundo DI. Cabe ao investidor avaliar a melhor relação risco e retorno, sem contar outras questões como confiabilidade da instituição, relacionamento, entre outros aspectos que precisam ser levados em conta.

É importante ressaltar que há instituições que zeraram a cobrança da taxa de administração nos fundos DI. Em alguns casos, no entanto, a taxa de administração zerada é apenas a do fundo. No caso de Fundo de Investimento em Cotas (FIC), pode ser que a taxa do fundo esteja zerada, mas exista uma taxa de administração máxima (que inclui as taxas dispendidas com os fundos investidos) diferente de zero.

Dessa forma, ressaltamos novamente que quanto maior o nível de conhecimento do investidor em relação às características dos produtos de mercado, maior será a competitividade entre as instituições e, consequentemente, menor tende a ser a taxa de administração dos fundos.

Para informações de até R\$ 10 mil no Tesouro Invest, não será cobrada taxa de custódia a partir de 1º de agosto. Para investimentos acima de R\$ 10 mil, a taxa de custódia permanecerá em 0,25% a.a. tanto para o Tesouro Selic quanto para os demais títulos do Tesouro.



## Fique por dentro

Nesta seção, apresentamos algumas decisões, normas e audiências públicas da CVM, divulgadas no período, e que podem ser de interesse do público investidor. Para ter acesso a todas as informações publicadas, e se manter atualizado, acompanhe as notícias no **Portal da CVM**. Fique por dentro!

### Sandbox regulatório

A criação do sandbox regulatório visa a fomentar o empreendedorismo e o desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro por meio da criação de um ambiente regulatório experimental, em que as entidades participantes possam testar modelos de negócio inovadores em atividades regulamentadas pela CVM.

O participante admitido no sandbox receberá autorização temporária para desenvolver seu modelo de negócio inovador, e poderá receber dispensas de requisitos regulatórios por reduzir o ônus da conformidade com as regras vigentes estabelecidas pela Autarquia.

O participante será continuamente monitorado pela CVM ao longo da trajetória, de modo a preservar a segurança, rigidez e eficiência do mercado, e também proporcionando aprendizado mútuo e oportunidade de atuação tempestiva pelo regulador, caso necessário.

Fique por dentro. Conheça a **Instrução CVM 626**, que regulamenta a constituição e o funcionamento do sandbox regulatório, entrou em vigor no dia 01 de junho de 2020.

### Participação e votação a distância em assembleias de debenturistas

Os titulares de debêntures podem se reunir em assembleia para deliberar sobre assuntos de interesse dos debenturistas, que podem envolver por exemplo repactuações entre a empresa emissora e os credores com relação a alguma condição contratual estabelecida na emissão.

As assembleias são, portanto, um importante meio de os titulares de debêntures acompanharem e participarem ativamente de seus investimentos.

No entanto, as circunstâncias impostas pela pandemia da COVID-19 trouxeram desafios para a realização de e atos essenciais a o funcionamento do mercado de capitais, como é o caso, por exemplo, da realização de assembleias presenciais.

Nesse contexto, para dar mais flexibilidade para a realização de assembleias de titulares de valores mobiliários representativos de dívida, e dentro de um conjunto de medidas adotadas em resposta à pandemia, a CVM editou a **Instrução CVM 625, de 14 de maio de 2020**, que regulamenta a participação e votação em assembleias digitais de titulares de debêntures, notas promissórias e certificados de recebíveis imobiliários (CRI) ou do originador (CRA).

### Encurtamento dos prazos para Assembleias de FIDCs

Os cotistas dos fundos se reúnem periodicamente em assembleia para tratar de decisões que interferem na rentabilidade e risco de seus investimentos.

O Colegiado da CVM aprovou a **Deliberação 853/20**, na qual administradores de fundos poderão reduzir prazos de convocação de assembleias ou solicitação de manifestação, e que sejam exclusivamente de amortização de cotas e/ou de eventos de avaliação. Deve ser observado o prazo mínimo de 3 dias úteis de antecedência entre a primeira convocação ou assembleia geral ou correspondente solicitação de manifestação por consulta formal e a realização de assembleia ou reunião de manifestação sobre consulta.

A deliberação também facultou aos administradores realizar exclusivamente por meio eletrônico convocações e solicitações de manifestação, com a respectiva divulgação dos eventos na página do administrador e do gestor do fundo na rede mundial de computadores.

### Reforma da regulamentação de BDR

A CVM editou em 11/08/2020 a **Resolução CVM 3**, que altera as regras relacionadas a Brazilian Depositary Receipts – BDR. Os BDRs são valores mobiliários emitidos e negociados no Brasil que representam outro valor mobiliário negociado no exterior. São, portanto, uma forma de investimento indireto nos ativos financeiros por eles representados. A reforma traz algumas novidades, como a permissão para que os BDR sejam lastreados em ações emitidas por emissores estrangeiros com ativos ou letras no Brasil ou em títulos de dívida, inclusive emitidos por companhias abertas brasileiras. Até a reformar, apenas ações emitidas por companhias abertas, ou assemelhadas, e em sede de ativos predominantemente localizados no exterior, poderiam servir como lastro para os valores mobiliários negociados no Brasil. A nova regulamentação de passiva a permitir ainda que, a depender do mercado em que os valores mobiliários lastro dos BDR Nivel 1 sejam listados, investidores de varejo possam negociá-los. Além disso, passa a haver previsão de emissão de BDR lastreados em cotas de fundos de índice admitidas à negociação no exterior.

### Assembleias Digitais de Acionistas

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) editou a **Instrução CVM nº 622, no dia 17 de abril de 2020**, alterando parcialmente a Instrução CVM nº 481/2009 e definindo as condições que versam sobre as assembleias digitais de acionistas.

O objetivo da Instrução nº 622 é permitir que seja garantido aos acionistas o exercício do seu direito de voto, e às companhias, o cumprimento de suas obrigações impostas pela legislação, de maneira virtual, sem desrespeitar os limites de isolamento social atualmente em vigor no país, devendo os desafios impostos pela atual pandemia do novo Coronavírus, causador da Covid-19. A despeito da previsão normativa na **ICVM nº 561, de 2015**, verificava-se que as companhias abertas vinham optando por realizar suas assembleias gerais somente por meio presencial, com a participação remota se dando apenas por meio do Boletim de Voto a Distância.

### Novo Caderno CVM 14 – BDRs

Os certificados de depósito de valores mobiliários, ou BDRs, Brazilian Depositary Receipts, são valores mobiliários emitidos e negociados no Brasil que representam outro valor mobiliário negociado no exterior. São, portanto, uma forma de investimento indireto nos ativos financeiros por eles representados.

Em 11 de agosto de 2020, a CVM editou a **Resolução CVM 3**, que promove alterações nas regras dos BDRs. Entre as principais mudanças destaca-se, entre outras, a possibilidade de os BDRs serem lastreados em outros ativos, e não apenas em ações, e a permissão para que investidores de varejo possam negociar, desde que atendidas as condições estabelecidas na norma.

Com o objetivo de fornecer ainda mais informações ao público investidor a esse respeito, a CVM lançou o Caderno CVM 14 – BDR. A publicação apresenta as principais características do investimento, incluindo as novidades trazidas com a reforma, o funcionamento e os riscos. O caderno está disponível para download gratuito no **Portal do Investidor**.



## Lives CVM Educacional

Conheça a baixo alguns temas recentes que foram debatidos nas lives do CVM Educacional no Instagram. Para assistir basta acessar os links.

**Tema: A Educação Financeira da Primeira Infância – Construindo possibilidade para a educação financeira**  
Data: 02 de julho  
Convidado: Drª Andrea Patapoff Dal Coletto, pedagoga e doutora em Psicologia Educacional pela Faculdade de Educação da Unicamp.

**Tema: O Planejamento Financeiro que pode transformar vidas**  
Data: 09 de julho  
Convidado: Jayme Cavalho, membro do Conselho de Administração da Planej - Associação Brasileira de Planejadores Financeiros

**Tema: As novidades do Sandbox para o mercado**  
Data: 16 de julho  
Convidado: Antônio Berwanger, superintendente de desenvolvimento de mercado da CVM

**Tema: Bate-papo sobre Fundos Imobiliários**  
Data: 30 de julho  
Convidado: Bruno de Freitas Gomes, gerente de investimentos estruturados da CVM

**Tema: A educação financeira na prática com Fly Vagner**  
Data: 06 de agosto  
Convidado: Fly Vagner, comunicador e orientador financeiro

**Tema: Cartilha do Crowdfunding de Investimento à luz da Instrução CVM nº 588/2017**  
Data: 13 de agosto  
Convidado: Carlos Augusto Junqueira, supervisor da Clínica de Mercado de Capitais do Núcleo de Prática Jurídica da FGV Direito Rio.

**Tema: Bate-papo sobre Day Trade**  
Data: 18 de agosto  
Convidado: André Passaro, gerente de acompanhamento de mercado da CVM



## Alertas

Portal da CVM

Sempre que a CVM detectar a existência de indícios de atuação irregular no mercado, como o exercício não autorizado de administração de carteira, análise e consultoria de valores mobiliários, ou ainda a intermediação (corretoras, agentes autônomos) ou oferta pública (captação de recursos) não registradas na Autarquia, ela alerta o mercado e os investidores sobre a ocorrência, determinando, quando aplicável, a suspensão (conhecida no mercado como Stop Order) do exercício da atividade, intermediação ou oferta, sob pena de multa cominatória.

Esses alertas são emitidos ou por Deliberação do Colegiado ou por Ato Declaratório de área técnica da CVM. A Autarquia divulga notícias em seu site sempre que um alerta de atuação irregular é emitido. Portanto, a melhor maneira de estar alerta sobre atuações irregulares no mercado é acompanhar as **notícias publicadas pela CVM**.

Além disso, a Autarquia mantém uma página em seu site com a relação dos Alertas emitidos. **Acesse aqui** para ficar atento! Acompanhe a atuação da CVM e faça a sua parte.



## Acompanhe o CVM Educacional

Portal do investidor:  
[www.investidor.gov.br](http://www.investidor.gov.br)

Cursos online:  
[cursos.cvm.gov.br](http://cursos.cvm.gov.br)

Blog de estudos comportamentais em finanças:  
[pensoloinvesto.cvm.gov.br](http://pensoloinvesto.cvm.gov.br)

Também nas redes sociais:

@CVMeducacional

(21)985603309

Conheça nosso LinkedIn:  
 company/CVM

