TOP

PLANEJAMENTO FINANCEIRO PESSOAL

Associação Brasileira de
Planejadores Financeiros

Comissão de Valores Mobiliários

TOP

PLANEJAMENTO FINANCEIRO PESSOAL

Planejar – Associação Brasileira
de Planejadores Financeiros

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

PLANEJAMENTO FINANCEIRO PESSOAL

Rio de Janeiro

Planejar – Associação Brasileira
de Planejadores Financeiros

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

2019

Convidamos os leitores a entrarem em contato conosco para o envio de sugestões e dúvidas sobre este material.

Coordenação de Educação Financeira
Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores
Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro 111, 3º andar
CEP 20.050-901 – Rio de Janeiro/RJ
coe@cvm.gov.br
www.investidor.gov.br

1ª edição
Setembro 2019

Planejamento financeiro pessoal / Comissão de Valores Mobiliários; Associação Brasileira de Planejadores Financeiros. Rio de Janeiro: CVM; Associação Brasileira de Planejadores Financeiros, 2019.
288p. : il.

ISBN 978-65-80997-00-8

1. Educação financeira. 2. Finanças pessoais. I. Comissão de Valores Mobiliários. II. Associação Brasileira de Planejadores Financeiros.

CDD – 332.024

© 2019 - Comissão de Valores Mobiliários

Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19 de fevereiro de 1998.

Este livro é distribuído nos termos da licença Creative Commons Atribuição - Uso não comercial - Vedada a criação de obras derivadas 3.0 Brasil. Qualquer utilização não prevista nesta licença deve ter prévia autorização por escrito da Comissão de Valores Mobiliários.

Comissão de Valores Mobiliários

Presidente
Marcelo Santos Barbosa

Diretores
Carlos Alberto Rebello Sobrinho
Flávia Martins Sant´Anna Perlingeiro
Gustavo Machado Gonzalez
Henrique Balduino Machado Moreira

Superintendente Geral
Alexandre Pinheiro dos Santos

Superintendente de Proteção e Orientação aos Investidores
José Alexandre Cavalcanti Vasco

Coordenadora de Educação Financeira
Eloisa de Almeida Pinto

Realização
PLANEJAR – Associação Brasileira de Planejadores Financeiros
CVM

Comitê Consultivo de Educação
Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA); Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA); Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP); Associação Nacional das Corretoras e Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários, Câmbio e Mercadorias (ANCORD); Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC NACIONAL); Brasil Bolsa Balcão (B3); Comissão de Valores Mobiliários (CVM); Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC); Instituto Brasileiro de Relações com Investidores (IBRI) e PLANEJAR – Associação Brasileira de Planejadores Financeiros.

Colaboradores

Eliane Habib Tiburski, CFP® (PLANEJAR), Eloisa de Almeida Pinto (CVM), Evely Borges da Silveira (PLANEJAR), Jan Gunnar Karsten, CFP® (PLANEJAR), Jayme Paulo Carvalho Jr., CFP® (PLANEJAR), José Alexandre Vasco (CVM), Júlio César Dahbar (CVM), Luciana Pantaroto, CFP® (PLANEJAR), Marcia Belluzo Dessen, CFP® (PLANEJAR), Osvaldo de Salles Guerra Cervi, CFP® (PLANEJAR), Rafaella Tabajara Marques Martins (PLANEJAR), Rosario G. V. Pujado, CFP® (PLANEJAR) e colaboração institucional da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP).

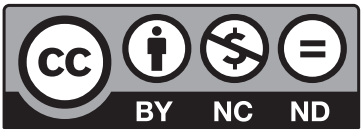
Diagramação

Marcelo Augusto Alves Fernandes

Agradecimento

Agradecemos a todos os colaboradores da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), da PLANEJAR – Associação Brasileira de Planejadores Financeiros e da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), que colaboraram, direta ou indiretamente, na elaboração deste primeiro Livro TOP de Planejamento Financeiro Pessoal.

Esta obra é disponibilizada de acordo com os termos da licença Creative Commons Atribuição – Uso não comercial – Vedada a criação de obras derivadas 3.0 Brasil (by-nc-nd)



Tem o direito de:

Compartilhar – reproduzir, distribuir e transmitir o trabalho

De acordo com as seguintes condições:

Atribuição – Tem de fazer a atribuição do trabalho, da maneira estabelecida pelo autor ou licenciante (mas sem sugerir que este o apoia, ou que subscreve o seu uso do trabalho).

Não Comercial – Não pode usar este trabalho para fins comerciais.

Trabalhos derivados proibidos – Não pode alterar ou transformar este trabalho, nem criar outros trabalhos baseados nele.

Esta é uma descrição simplificada baseada na licença integral disponível em:
creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/br/legalcode

LIVRO DE DISTRIBUIÇÃO GRATUITA. VEDADA A SUA COMERCIALIZAÇÃO

A versão eletrônica deste livro pode ser obtida gratuitamente em:
www.investidor.gov.br
www.cvm.gov.br

Este livro foi elaborado com finalidade educacional. Sua redação procura apresentar de forma didática os conceitos relacionados aos temas aqui abordados. Os exemplos utilizados e a menção a serviços ou produtos financeiros não significam recomendação de qualquer tipo de investimento.

As normas citadas neste livro estão sujeitas a mudanças. Recomenda-se que o leitor procure sempre as versões mais atualizadas.

As opiniões, conceitos e conclusões existentes nesta publicação e de seus colaboradores não refletem, necessariamente, o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários ou de quaisquer das instituições integrantes do Comitê Consultivo de Educação.

Realização

CVM
Comissão de Valores Mobiliários
Protegendo quem investe no futuro do Brasil

PLANEJAR
Associação Brasileira de Planejadores Financeiros

Organização

COMITÊ CONSULTIVO DE EDUCAÇÃO

---

abrasca
Associação Brasileira das Companhias Abertas

abvcap
Associação Brasileira de Private Equity & Venture Capital

ANBIMA

Ancord
INOVANDO PARA FORTALECER O MERCADO

apimec
ASSOCIAÇÃO DOS ANALISTAS E PROFISSIONAIS DE INVESTIMENTO DO MERCADO DE CAPITAIS

B3 BRASIL BOLSA BALCÃO

CVM
Comissão de Valores Mobiliários
Protegendo quem investe no futuro do Brasil

IBGC | Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

ibri
Instituto Brasileiro de Relações com Investidores

PLANEJAR
Associação Brasileira de Planejadores Financeiros

Prefácio

A educação financeira é um objetivo de fundamental importância, refletido em diversas políticas públicas, e por excelentes razões. O crescimento e o aprofundamento dos mercados financeiros e de capitais requer a existência de um segmento de varejo relevante, o que por sua vez depende de uma miríade de fatores econômicos, mas não apenas disso.

Sem índices razoáveis de educação financeira, a expansão do varejo fica limitada, e mesmo o varejo existente não se torna tão sólido quanto seria desejável. O investidor de varejo, quando dotado de noções satisfatórias sobre poupança e investimentos, torna-se usuário mais consciente dos serviços e produtos oferecidos e desenvolve mecanismos de defesa mais eficientes para reagir a situações que podem surgir. E, na medida em que tais conhecimentos se ampliam, o benefício para o investidor são evidentes: melhor gestão de seus recursos, maior capacidade de tomada de decisões de forma planejada e adequadas ao seu perfil específico.

Nesse sentido, a Comissão de Valores Mobiliários e a Planejar vêm implementando esforços para promover ações conjuntas que contribuam para a educação de investidores em planejamento financeiro.

O livro que se apresenta é um dos resultados dessa parceria, e mostra seu acerto. Nele, são apresentados os diferentes elementos componentes do planejamento financeiro em uma visão integrada do assunto. Além da introdução, a obra está organizada em sete capítulos: Gestão Financeira, Investimentos, Planejamento de Aposentadoria, Riscos e Seguros, Tributos sobre Rendimentos e Investimentos, Sucessão Patrimonial e Planejamento Financeiro Integrado.

Assim como as demais obras da série Top, esta também estará disponível de forma gratuita, nos termos da licença *Creative Commons*, sendo, portanto, autorizada sua livre impressão, reprodução e utilização, desde que sem caráter comercial.

Esta obra é mais uma iniciativa importante na disseminação do planejamento financeiro, possibilitando a uma quantidade crescente de indivíduos conhecimento sobre uma atividade destinada a oferecer controle sobre finanças pessoais e decisões de investimento, e estimulando, dessa forma, a solidificação da base de investidores do mercado de capitais.

Boa leitura.

MARCELO BARBOSA
Presidente da Comissão de Valores Mobiliários

Apresentação

Sabemos da importância da educação para o desenvolvimento de uma nação e para a geração de vantagens competitivas e ganho de produtividade.

O Brasil ainda tem um longo caminho a percorrer nesse sentido e, quando se trata de educação financeira, a realidade é ainda mais crítica, já que os letrados, em sua larga maioria, têm baixa compreensão e autonomia de suas finanças.

Quando um cidadão compreende, ainda que superficialmente, que o controle financeiro pode transformar a sua realidade de vida, ele passa a ter maior protagonismo e consciência sobre as decisões financeiras que toma, o que, invariavelmente, amplia sua energia, autonomia, suas conquistas e, por consequência, por que não dizer, seu nível de satisfação e felicidade.

Essa realidade explica e justifica a crença de que "o planejamento financeiro transforma a vida das pessoas", causa abraçada pela Planejar e por todos os seus apoiadores.

Imbuídos dessa crença, vimos construindo a Associação com o propósito essencial de levar educação financeira aos brasileiros, quer seja pela qualificação dos profissionais que atendem pessoas e famílias, por meio da certificação CFP® (certificação de distinção), quer seja pelas iniciativas educacionais (palestras, clínicas e cursos), que a Planejar promove diretamente para o público final.

O livro *TOP Planejamento Financeiro Pessoal* nasce na esteira desse propósito. Em parceria com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e com as contribuições da Superintendência de Seguros Privados (Susep) e de diversos diretores e voluntários da Planejar, este livro tem o objetivo de tornar acessível o tema aos professores do país, incentivando a disseminação deste conteúdo tão relevante na transformação da vida das pessoas.

Neste livro, você verá que planejamento financeiro é muito mais do que investimentos, previdência ou gestão financeira. Planejamento financeiro ajuda a preparar profissionais mais completos, que analisam a interdependência de todos os temas citados, além da sucessão patrimonial, seguros e muito mais.

Esperamos que, ao final desta obra, tenhamos mais um entusiasta a serviço da transformação que acreditamos e que juntos possamos, de fato, apoiar a construção de um Brasil melhor.

Boa leitura.

JAN KARSTEN, CFP®
Presidente da Planejar

MARCIA DESSEN, CFP®
Diretora da Planejar

Introdução

Este livro foi idealizado com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento de multiplicadores das instituições de ensino de nível superior que participam do Programa TOP de Treinamento de Professores, promovido pela Comissão de Valores Mobiliários.

O tema desta publicação, Planejamento Financeiro Pessoal, vem complementar as publicações já existentes no sentido de trazer a perspectiva da pessoa física, consumidor final e importante participante do Sistema Financeiro Nacional.

O planejamento financeiro ajuda a eliminar o campo das suposições na administração das finanças pessoais, assim como entender as implicações de cada decisão financeira tomada. São muitos os objetivos ao longo da vida, por isso é importante ter um plano único, compatível com a situação financeira, agora e no futuro.

O planejamento financeiro é um processo compreensivo e dinâmico. Os objetivos financeiros de uma pessoa ou de uma família evoluem ao longo dos anos. Mudança no estilo de vida ou nas circunstâncias, como herança, alteração de carreira, casamento, compra de casa ou uma família em crescimento, pode ocorrer.

Independentemente da faixa de renda, um plano financeiro permite haver uma visão clara do patrimônio, amplia as chances de lidar com contratempos financeiros e com as grandes mudanças na vida, além de evitar problemas de endividamento e crédito e orientar na decisão de onde investir a reserva financeira.

O livro é composto de sete capítulos; os respectivos desdobramentos em tópicos, com itens e subitens que não esgotam o assunto, mas detalham os temas considerados essenciais para o desempenho das atividades do planejamento financeiro pessoal.

O capítulo 1 aborda os aspectos de gestão financeira, primeiro passo de um planejamento financeiro. Balanço patrimonial, orçamento e fluxo de caixa, capacidade de poupança, fundo de emergência, uso de crédito e gestão de dívidas são os temas que compõem o capítulo.

O capítulo 2 trata de investimentos e aplicações financeiras do mercado financeiro, com ênfase aos títulos públicos e privados que não são considerados valores mobiliários, os quais foram tratados em profundidade em outros livros da coleção. O leitor será convidado a pesquisá-los quando assuntos abordados em outras publicações se apresentarem.

O capítulo 3 aborda um dos temas mais desafiadores das pessoas e famílias: o planejamento da aposentadoria. Trata dos aspectos da longevidade, dos princípios e objetivos da aposentadoria, da análise e das projeções de necessidades na aposentadoria e dos principais produtos de previdência complementar aberta comercializados no mercado.

O capítulo 4 versa sobre a gestão de riscos, exceto os relativos a investimentos. Somos convidados a avaliar os riscos aos quais estamos expostos e refletir acerca da proteção contra eventos, que podem comprometer seriamente as finanças e o patrimônio familiar.

O capítulo 5 tem como objetivo abordar a incidência de tributos sobre os rendimentos e investimentos aplicáveis às pessoas físicas residentes fiscais no Brasil. Esclarece, com base em materiais publicados pela Receita Federal, a tributação dos diversos rendimentos percebidos por pessoas físicas e apresenta os principais aspectos da declaração de ajuste anual do Imposto de Renda da Pessoa Física (DIRPF).

O capítulo 6 versa sobre a sucessão patrimonial e apresenta os aspectos patrimoniais do Direito de Família, Direito das Sucessões, bem como os principais instrumentos de sucessão patrimonial e os aspectos tributários na sucessão.

Finalmente, o capítulo 7 aborda a visão holística do planejamento financeiro pessoal, esclarece acerca do processo do planejamento financeiro, apresenta a figura do planejador financeiro e a importância de que a atividade seja desempenhada por um planejador financeiro com a Certificação CFP®, qualificado e comprometido para conduzir o mais alto padrão de planejamento financeiro.

Nossa expectativa é de que o livro dissemine a importância do planejamento financeiro na vida das pessoas, gerando impacto em cada professor e aluno alcançado. Nosso desejo é que todos sejam portadores dos conhecimentos acerca do planejamento financeiro e se tornem agentes da transformação na vida de pessoas que abraçam esses conceitos e essa prática.

SUMÁRIO

1 – GESTÃO FINANCEIRA

1.1. Princípios da gestão financeira **22**

1.1.1. Objetivos da gestão financeira 22

1.1.2. Relatórios financeiros básicos: balanço, fluxo de caixa e orçamento 23

1.2. Balanço patrimonial **24**

1.2.1. Ativos 25

1.2.2. Passivos 25

1.2.3. Patrimônio líquido 25

1.3. Orçamento e fluxo de caixa **26**

1.3.1. Finanças comportamentais: vieses de consumo 27

1.3.2. Receitas e despesas correntes 32

1.3.3. Custo de vida compatível com os recursos 34

1.3.4. Efeito da inflação 34

1.3.5. Avaliação do impacto de potenciais mudanças nas receitas e despesas 35

1.4. Capacidade de poupança **35**

1.4.1. Finanças comportamentais: vieses de poupança 35

1.4.2. Objetivos da poupança 41

1.4.3. Determinação do montante de poupança necessária 42

1.4.4. Índice de poupança 42

1.5. Fundo de Emergência **43**

1.5.1. Importância e quanto é suficiente 43

1.5.2. Aplicações adequadas para investir o fundo de emergência 44

1.5.3. Índice de cobertura de despesas mensais 45

1.6. Uso de crédito e gestão de dívidas **46**

1.6.1. Crédito e tipos de crédito 46

1.6.2. Avaliação feita pelas instituições financeiras antes de emprestarem dinheiro 50

1.6.3. Índice de endividamento 52

1.6.4. Crédito: quando e quanto usar 54

2 – INVESTIMENTOS

2.1. Princípios de investimento **58**
2.1.1. Principais fatores de análise de investimentos: risco, liquidez e rentabilidade 59
2.1.2. Tipos de risco: crédito, mercado e liquidez 61
2.1.3. Fraudes 66
2.1.4. *Suitability* 68
2.2. Finanças comportamentais **70**
2.2.1. Ancoragem 71
2.2.2. Aversão à perda 72
2.2.3. Efeito de enquadramento 73
2.2.4. Falácia do jogador 74
2.2.5. Viés da confirmação 74
2.2.6. Lacunas de empatia 75
2.2.7. Autoconfiança excessiva 75
2.3. Instrumentos de investimentos **76**
2.3.1. Investimentos individuais e coletivos 76

3 – PLANEJAMENTO DA APOSENTADORIA

3.1. Longevidade **108**
3.2. Princípios da aposentadoria **110**
3.2.1. Necessidade e importância do planejamento precoce e consistente para a aposentadoria 110
3.2.2. Necessidade de fluxo de caixa real (valor de compra) na aposentadoria 110
3.2.3. Poder dos juros compostos e do tempo na renda da aposentadoria 111
3.3. Objetivos da aposentadoria **112**
3.3.1. Objetivos e estilo de vida 112
3.3.2. Objetivos financeiros com base na moeda deflacionada 113
3.4. Análise e projeções de necessidades na aposentadoria **116**
3.4.1. Risco de longevidade 116
3.4.2. Inflação e seu impacto na renda necessária na aposentadoria 119
3.4.3. Classificação e prioridades das necessidades financeiras 120

3.5. Projeções e estratégias de renda na aposentadoria 122
3.5.1. Três fontes básicas de renda na aposentadoria 122
3.5.2. Impacto de impostos no fluxo de caixa 134
3.5.3. Estratégia de conversão de capital em geração de renda (esgotar o capital) 134
3.5.4. Estratégia de transferência de patrimônio para herdeiros (preservação do capital) 135
3.6. Produtos de previdência complementar aberta 137
3.6.1. Capitalização própria – Fases de contribuição e de benefício de renda 138
3.6.2. Tipos de plano (PGBL e VGBL) 140
3.6.3. Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE) 145
3.6.4. Custos: taxa de administração e taxa de carregamento 145
3.6.5. Tributação dos planos de previdência PGBL e VGBL 147
3.6.6. A decisão de converter o capital em benefício de renda 150
3.6.7. Órgãos reguladores e fiscalizadores do mercado 150

4 – GESTÃO DE RISCOS E SEGUROS

4.1. Princípios de gestão de risco (exceto os de investimentos) 154
4.1.1. Características do seguro: previdência, incerteza e mutualismo 155
4.1.2. Fundamentos da gestão de risco 156
4.2. Seguros como instrumentos de transferência de riscos 158
4.2.1. Identificação dos riscos que podem afetar as finanças e o patrimônio 158
4.2.2. Conceito de probabilidade e severidade 159
4.2.3. Avaliação da necessidade de transferência do risco e as coberturas disponíveis 159
4.2.4. Monitoramento da aquisição de seguros e dos valores de cobertura de acordo com as fases da vida 160
4.3. Fundamentos básicos de riscos e seguros 160
4.3.1. Sistema Nacional de Seguros 160
4.3.2. Aspectos legais do contrato de seguro 163
4.4. Características dos principais seguros 169
4.4.1. Seguro de pessoas 169
4.4.2. Seguro de danos 175
4.4.3. Orientações da Susep 180

5 – TRIBUTOS SOBRE RENDIMENTOS E INVESTIMENTOS

5.1. Fundamentos do imposto de renda **184**

5.1.1. Elementos que compõem a obrigação tributária 185

5.1.2. Formas de recolhimento do imposto de renda 186

5.1.3. Classificação dos rendimentos 187

5.2. Tributação dos rendimentos das pessoas físicas **188**

5.2.1. Rendimentos do trabalho 188

5.2.2. Rendimentos de aposentadoria 190

5.2.3. Rendimentos de investimentos em imóveis 193

5.2.4. Rendimentos de aplicações financeiras 195

5.2.5. Outros rendimentos 210

5.3. Declaração de Ajuste Anual do Imposto de Renda da Pessoa Física (DIRPF) **212**

5.3.1. Deduções legais (modelo completo) 213

5.3.2. Desconto simplificado 215

5.3.3. Declaração de bens, direitos e dívidas 215

5.3.4. Variação patrimonial e consistência das informações 216

5.3.5. Outras modalidades de declaração 217

5.3.6. Patrimônio e rendimentos no exterior 217

6 – SUCESSÃO PATRIMONIAL

6.1. Princípios da sucessão patrimonial **220**

6.1.1. Objetivos do planejamento sucessório 221

6.1.2. O processo do planejamento sucessório 222

6.2. Aspectos patrimoniais do Direito de família **224**

6.2.1. Casamento 224

6.2.2. União estável 234

6.2.3. Limites para dispor do patrimônio em vida 235

6.3. Aspectos patrimoniais do direito das sucessões **236**
6.3.1. Abertura da sucessão 236
6.3.2. Inventário 236
6.3.3. Delimitação da herança: meação *versus* herança 236
6.3.4. Ordem para suceder 237
6.3.5. Município, Distrito Federal e União (herança jacente e vacante) 250
6.3.6. Aceitação e renúncia da herança 250
6.3.7. Excluídos da sucessão 251
6.4. Instrumentos de sucessão patrimonial **251**
6.4.1. Doação 251
6.4.2. Testamento 254
6.4.3. Seguro de vida 256
6.4.4. Planos de previdência 256
6.4.5. Holdings 257
6.4.6. Fundos fechados de investimento 258
6.5. Aspectos tributários na sucessão **258**
6.5.1. Imposto de Transmissão Causa *Mortis* e Doação (ITCMD) 258
6.5.2. Imposto sobre Transmissão de Bens Imóveis (ITBI) 259
6.5.3. Imposto de Renda (IR) 259

7 – PLANEJAMENTO FINANCEIRO INTEGRADO

7.1. Conceitos e definições **262**
7.1.1. Planejamento financeiro pessoal 262
7.1.2. Planejador financeiro 263
7.1.3. Certificação CFP® 263
7.2. Processo de planejamento financeiro pessoal **264**
7.2.1. Propósito, benefícios e componentes do processo de planejamento financeiro 264
7.2.2. Etapas do processo de planejamento financeiro de um planejador CFP® 265

7.3. Código de conduta ética e responsabilidade profissional da Planejar 275
7.3.1. Princípios (seção II) 275
7.3.2. Regras (seção III) 276
7.3.3. Melhores práticas (seção V) 279
7.4. Perfil de competências do planejador financeiro 279
7.4.1. Capacidades do planejador financeiro: coleta, análise e síntese 280
7.4.2. Habilidades profissionais do planejador financeiro: responsabilidade profissional, prática, comunicação e cognição 281

REFERÊNCIAS

1 GESTÃO FINANCEIRA

1.1. Princípios da gestão financeira

Planejamento financeiro é um processo que ajuda as pessoas e as famílias a organizarem a sua vida financeira, por meio da elaboração de estratégias, a fim de atingirem seus objetivos de vida.

A gestão financeira é o primeiro passo de um planejamento financeiro pessoal.

1.1.1. Objetivos da gestão financeira

Será que somos financeiramente saudáveis? Com que frequência fazemos uma pausa, reunimos todos documentos pessoais e financeiros para avaliar nossa situação financeira? Analisar gastos, investimentos, seguros e objetivos futuros não faz parte dos nossos hábitos. As evidências indicam que a maioria das pessoas nunca fez esse exercício ou fez há muito tempo atrás.

Problemas financeiros, assim como problemas de saúde, tendem a ser mais facilmente tratados quanto mais cedo forem detectados. Os problemas financeiros mais comuns são:

Não planejar – As pessoas têm mania de protelar, adiar e deixar pra depois. Planejar suas finanças não é divertido como planejar suas férias, mas pode fazer muita diferença mais tarde. A falta de gestão financeira pode nos levar a acumular um saldo devedor crescente no cartão de crédito ou deixar nossas economias em um investimento medíocre por anos a fio. Gestão financeira é um processo dinâmico e contínuo, para a vida toda.

Gastar demais – Muita gente gasta mais do ganha. Os que poupam conseguem poupar menos de 5% da renda líquida. Para aumentar nossa capacidade de poupança precisamos aumentar nossa capacidade de gerar renda e/ou reduzir as despesas. A segunda opção é a chave para construirmos um bom patrimônio e um orçamento bem feito é a ferramenta que viabiliza a gestão eficiente das despesas.

Usar crédito para consumo – Financiar a fatura do cartão de crédito ou comprar um carro financiado significa destinar uma boa parte da renda futura a pagamento de dívidas contraídas com consumo. Evite essa armadilha e pague despesas de consumo com dinheiro disponível. Utilize crédito somente para aquisições de bens que constroem patrimônio, como o financiamento imobiliário, e reduzem despesas, como o pagamento de aluguel.

Achar que é cedo para pensar na aposentadoria – Bom pensar que podemos parar de trabalhar lá pelos 60 anos. Para alcançarmos essa meta, precisamos poupar cerca de 10% de nossa renda e quanto mais cedo começarmos, melhor. Quanto mais tempo adiarmos essa poupança, mais difícil será atingir essa meta. O tempo e os juros são nossos aliados e podem facilitar as coisas.

Deixar-se seduzir por ofertas imperdíveis – É alta a probabilidade de encrenca nos negócios "imperdíveis" que não podem esperar por um período de reflexão ou ouvir uma segunda opinião. Evite os vendedores que adotam esse tipo de abordagem, que pressionam a decisão, que prometem alta rentabilidade em investimentos e carecem de qualificação profissional para orientar seus clientes.

Assumir riscos elevados – A falta de gestão e planejamento nos coloca, muitas vezes, em situação vulnerável perante perdas financeiras que podem ser devastadoras. Falta de seguro ou seguro com cobertura insuficiente para substituir a renda do provedor da família, não dispor de reserva financeira para imprevistos e emergências, perder o emprego e, simultaneamente, a cobertura do plano coletivo de saúde são alguns exemplos. Não espere uma tragédia acontecer para avaliar seus riscos e se proteger contra eles.

Tomar decisão com base na emoção – Estamos mais vulneráveis a tomar decisões financeiras equivocadas quando estamos sob pressão ou após uma mudança importante na vida, como a perda de emprego ou divórcio. Precisamos ter calma, não tomar decisões precipitadas e colocar a emoção de lado para examinarmos os fatos racionalmente e decidirmos sobre as mudanças financeiras que precisam ser feitas.

Focar demais no dinheiro – Colocar muita ênfase em ganhar e acumular dinheiro pode distorcer nossa perspectiva do que é realmente importante na vida. O dinheiro não é a primeira, ou mesmo a segunda, prioridade na vida das pessoas felizes. Saúde, família, amigos e carreira são exemplos de metas mais importantes a alcançar. Qual é o seu propósito de vida?

Então vamos conhecer os conceitos que ajudam a medir e avaliar a situação financeira de um indivíduo ou de uma família.

1.1.2. Relatórios financeiros básicos: balanço, fluxo de caixa e orçamento

Assim como acontece com a pessoa jurídica, que elabora alguns relatórios gerenciais (como o balanço patrimonial e as demonstrações de resultados do exercício), as pessoas físicas deveriam conhecer a situação financeira pessoal e do grupo familiar ao

qual pertencem, de modo a tomar decisões mais adequadas sobre gastos e investimentos. No entanto, poucas pessoas sabem exatamente o valor de suas receitas líquidas, e menor ainda, os que sabem quanto e como gastam seus rendimentos.

Se uma empresa desconhecer quanto fatura e quanto gasta, provavelmente irá à falência, certo? Pois bem, o mesmo acontece com as pessoas físicas. O desconhecimento da própria situação financeira leva o indivíduo a tomar decisões inadequadas de gastos, de investimentos e podem recorrer ao uso de empréstimos, sem planejamento, podendo comprometer ainda mais sua saúde financeira.

Assumir o controle das finanças é um caminho seguro para evitar problemas financeiros e garantir o atingimento de metas e objetivos de vida.

Vamos conhecer dois instrumentos de gestão financeira:

1. Balanço patrimonial: demonstra como os recursos foram usados ao longo do tempo; quanto dos rendimentos recebidos, fruto de trabalho e outras rendas foram convertidos em patrimônio pessoal;
2. Orçamento ou fluxo de caixa, demonstra as receitas e despesas, e permite avaliar quanto dinheiro é alocado para cada tipo de despesa.

1.2. Balanço patrimonial

O balanço patrimonial pessoal pode ser considerado uma fotografia da situação patrimonial da pessoa em determinado momento. Ele releva o que foi feito com a renda percebida ao longo da vida e indica se os recursos foram utilizados de forma construtiva, visando formar um patrimônio.

Considerando que essa situação sofre alterações ao longo do tempo, é preciso refazer esse balanço periodicamente (pelo menos uma vez por ano). A época de entrega da Declaração de Imposto de Renda da Pessoa Física (DIRPF) é ideal para analisar a evolução patrimonial do ano de referência, já que, no formulário, são reportados os ativos (bens e direitos) e os passivos (dívidas e obrigações).

A soma de todos os ativos (valor atual de mercado), descontadas as dívidas (saldo devedor), resultará no patrimônio líquido do indivíduo, que é a riqueza formada até aquela data.

1.2.1. Ativos

Relacione todos os bens e direitos, como imóveis, veículos, investimentos, dinheiro guardado, direitos a receber de terceiros, seja por serviços prestados, seja por devolução de empréstimos.

Registre o valor de mercado dos bens, isto é, o valor que o mercado estaria disposto a pagar por aquele bem. No caso de investimentos, considere o valor líquido, após pagamento de taxas e impostos.

Para refletir:

Ao elaborar o balanço patrimonial, é interessante distinguir os ativos de uso pessoal, (que geram despesas), e os ativos que geram renda.

O imóvel residencial, a casa de campo ou de praia e os veículos da família são considerados ativos de uso pessoal. Proporcionam conforto, bem-estar, entretanto, são fontes de despesa.

Aplicações financeiras e imóveis adquiridos para locação ou venda futura são exemplos de ativos que geram renda. Essa parte do patrimônio será fundamental para gerar renda complementar na aposentadoria, por exemplo.

1.2.2. Passivos

São as dívidas contraídas, tanto de curto como de longo prazo.

Dívidas de curto prazo

São consideradas dívidas de curto prazo as parcelas de empréstimos vincendos em até 1 ano, tais como crédito rotativo (limite do cheque especial e cartão de crédito), crédito consignado, empréstimo pessoal, crediários etc.

Dívidas de longo prazo

Parcelas vincendas em prazo superior a um ano, tais como financiamento imobiliário, financiamento de automóvel e empréstimos em geral.

1.2.3. Patrimônio líquido

O Patrimônio Líquido, resultante do total de ativos menos o total dos passivos, indica a riqueza de uma pessoa, sendo um dos mais importantes indicadores das finanças

pessoais, e o monitoramento de sua evolução evidencia se estamos construindo ou destruindo riqueza.

Se boa parte ou toda a renda é dispendida em consumo, não haverá crescimento patrimonial. O ideal é que parte da renda seja destinada à expansão do patrimônio.

Exemplo de balanço patrimonial

ATIVOS		PASSIVOS	
Ativos de uso pessoal	R$	Financiamento imobiliário	R$
Residência principal	R$	Financiamento de veículos	R$
Residência secundária	R$	Cartão de crédito	R$
Automóvel 1	R$	Cheque especial	R$
Automóvel 2	R$	Empréstimos	R$
Outros bens	R$	Crediários	R$
Ativos que geram renda	R$	**Total das obrigações**	**R$**
Imóveis alugados	R$	**Patrimônio líquido** = Ativos – Passivos	
Aplicações financeiras	R$		
Negócio próprio	R$		
Reserva para aposentadoria	R$		
Outros investimentos	R$		
Total de bens e direitos	R$		

1.3. Orçamento e fluxo de caixa

Muitos dizem que não conseguem guardar dinheiro, que não sobra nada no final do mês. Ou, pior ainda, que o dinheiro se esgota antes de o mês acabar e os últimos dias são financiados com dinheiro emprestado, uso do limite do cheque especial ou parcelamento da fatura do cartão de crédito, comprometendo parte do salário do próximo mês. Sabemos como essa história termina e o final não é feliz.

Não espere sobrar dinheiro para investir visando a seus objetivos futuros, pois não vai sobrar. As sobras gastamos com coisas supérfluas, sem importância. Nossos so-

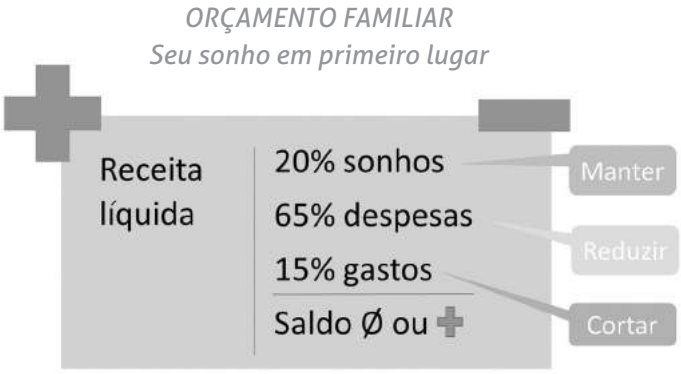
nhos não podem ficar com a sobra, são muito importantes e devem ocupar lugar de destaque no nosso orçamento.

Quando receber o salário, pague a você em primeiro lugar. Separe cerca de 20% de sua renda líquida para os projetos que têm grande significado na sua vida: uma reserva financeira para emergências, a compra da casa própria, a educação dos filhos, a aposentadoria e, porque não, a merecida viagem de férias em família.

Depois, pague as despesas essenciais, sem as quais não podemos viver, as "necessárias": moradia, alimentação, educação, saúde e transporte. Verifique quanto cada item representa do orçamento disponível (em %) e avalie se a distribuição da renda está adequada.

Finalmente, o menos importante, os gastos voluntários, que podem ser reduzidos ou eliminados do seu orçamento por uns tempos ou para sempre. É importante determinar que os cortes, se necessários, serão feitos aqui, nos itens classificados como de menor significado.

Não existe uma única forma de fazer o orçamento familiar e controlar as despesas. É possível utilizar uma planilha, um aplicativo, um caderno. O importante é que funcione e seja atualizado sistematicamente, com frequência.



1.3.1. Finanças comportamentais: vieses de consumo

Tomar decisões é algo que fazemos o tempo todo ao longo da nossa vida. Portanto, não é de se espantar que o nosso cérebro tenha desenvolvido maneiras de aperfeiçoar a tomada de decisão, seja em termos de economia de esforço ou de rapidez de resposta.

Um dos recursos que utilizamos habitualmente – e que não se aplica somente à tomada de decisões, mas à nossa maneira geral de perceber e avaliar dados – é chamado de heurística.

> *As heurísticas são regras de bolso (ou atalhos mentais) que agilizam e simplificam a percepção e a avaliação das informações que recebemos. Por um lado, elas simplificam enormemente a tarefa de tomar decisões; mas, por outro, podem nos induzir a erros de percepção, avaliação e julgamento que escapam à racionalidade ou estão em desacordo com a teoria da estatística. Esses erros ocorrem de forma sistemática e previsível, em determinadas circunstâncias, e são chamados de vieses.*[1]

Se examinarmos alguns vieses sob a ótica do consumo consciente, podemos observar em que sentido eles se tornam obstáculos entre a nossa intenção e as ações de consumir e como afetam diretamente o orçamento familiar.

1.3.1.1. Efeito adesão ou comportamento de manada

É um fenômeno psicológico que consiste na tendência a fazer ou crer em algo, porque um grande número de pessoas o faz. Também está fundamentado na imitação, que é o método mais primordial pelo qual adquirimos aprendizado.

No que se refere ao consumo, acompanhar a maioria tem sua lógica, já que, em vez de perdermos tempo e energia pesquisando sobre cada empresa ou produto disponível no mercado, basta assumirmos simplesmente que o mais consumido deve ser o melhor.

Embora o viés seja útil em algumas decisões, se for usado de modo indiscriminado, podemos adquirir produtos e serviços sem efetivamente questionar se são adequados às nossas necessidades.

Para driblar o efeito adesão nas decisões de consumo:

- Antes de seguir a opinião da maioria, procure analisar, criticamente, de que forma o produto ou serviços se aplica a seu caso específico e se o preço é justo;
- Evite consumir produtos que estejam em grande procura ou viajar em épocas de alta temporada. São exemplos típicos de popularidade que custa mais caro;
- Tente pesquisar diferentes fornecedores, aproveitar promoções e negociar descontos;
- Procure se conscientizar do momento em que está vivendo, uma vez que, em tempos de crise ou euforia social, somos mais sujeitos a nos deixar levar pelo clima que se estabelece.

1. Série CVM Comportamental, v. 3, Vieses do Consumidor, 2017.

1.3.1.2. Efeito halo

É um viés cognitivo em que nossas primeiras impressões sobre determinadas características de uma pessoa influenciam nosso julgamento sobre outras não necessariamente relacionadas.

Um exemplo é o uso de celebridades para promover um produto ou marca, pois são pessoas cuja beleza e/ou fama criam tamanho halo em torno delas, que as tornam especiais em todos os sentidos; a avaliação racional sobre a qualidade do produto é ignorada.

Para evitar o efeito halo é fundamental que o consumidor:

- Identifique as características do produto que são realmente importantes, a fim de concentrar seu julgamento nelas, em vez de se restringir ao mostrado pela propaganda ou pelo vendedor;
- Pesquise concorrentes que ofereçam alternativas similares por menor preço, pois a aura que cerca uma marca famosa é resultado de um investimento em marketing, que pode tornar o preço do produto excessivo em relação a seu benefício;
- Busque qualidade e boa relação custo x benefício em suas decisões de compra.

1.3.1.3. Falácia dos custos irrecuperáveis

É um viés que faz o consumidor apegar-se a despesas ou custos que já ocorreram e não podem mais ser reavidos. Dessa forma, uma decisão que pode ter sido equivocada no passado acaba tendo um peso indevido sobre novas decisões que precisam ser tomadas no presente.

Para contornar esse viés, é aconselhável que o consumidor:

- Antes de tudo, identifique os custos irrecuperáveis, aceite o fato de que já estão perdidos e trabalhe os objetivos de consumo com foco nas utilidades e ganhos futuros;
- Faça uma revisão periódica dos gastos e despesas existentes para verificar quais deles não cumprem o objetivo pretendido ou não trazem mais os benefícios esperados;
- Evite tomar decisões por orgulho e avalie as opções de compra possíveis com o tempo e o dinheiro disponíveis hoje, pensando se poderia fazer melhor uso dos recursos atuais, estratégias mentais úteis para não insistir no mesmo erro;
- Outra estratégia recomendável é a fixação de limites de perda. Por exemplo, se você tem um carro antigo que costuma dar defeito, é importante estabelecer um limite de gastos com reparos, parar de gastar dinheiro com um bem que se desvaloriza a cada dia e avaliar se vale mais a pena trocar por um novo.

1.3.1.4. Ilusão de controle

Consiste em acreditar na própria capacidade de afetar eventos futuros, ainda que não tenha qualquer controle sobre eles. Alguns pesquisadores afirmam que esse viés pode ter origem nas necessidades humanas de conforto, segurança, proteção da autoestima e bem-estar emocional.

A ilusão de controle se relaciona com outros vieses, como o otimismo exagerado, a autoconfiança excessiva e o viés de confirmação. Este último faz com que a pessoa interprete as informações e os acontecimentos de modo a confirmar suas próprias convicções. Desse modo, a autoconfiança e o otimismo são reforçados a ponto de achar que tem poder sobre os eventos futuros.

Um exemplo prático é quando a pessoa costuma dirigir embriagada e não sofre qualquer revés decorrente disso. Quanto mais ela incorre nesse tipo de ação – que as estatísticas afirmam ser extremamente arriscada – e sai ilesa, mais começa a crer que tem mais sorte do que os outros, que dirige melhor, que é menos suscetível aos efeitos do álcool, que tem reflexos mais apurados etc.

Do ponto de vista do consumo, o viés motiva a pessoa a ignorar as precauções usuais, como pesquisar sobre a empresa e o produto, comparar preços, negociar descontos, exigir garantias e fazer seguros, entre outras. Cabe lembrar que, como a pessoa geralmente não tem consciência de seu comportamento, é difícil convencê-la das possíveis implicações financeiras.

A fim de contornar esse viés, é recomendável que o consumidor:

- Liste as decisões de consumo passadas que poderiam ter sido melhores se tomadas as precauções necessárias (pesquisa, comparação de preços, negociação etc.);
- Ouça opiniões externas de pessoas confiáveis que entendam sobre o assunto, principalmente as contrárias, e compare-as honestamente com as suas;
- Evite tomar alguma decisão em momentos de fragilidade emocional, pois a necessidade de segurança emocional e proteção da autoestima podem influenciar suas escolhas;
- Seja realista com as possibilidades de ganho em jogos de azar ou em loterias, pois os ganhos passados e a possibilidade de escolher números ou cartelas não influenciam as chances atuais de sucesso.

1.3.1.5. Viés do ponto cego

É a propensão a achar que nossos julgamentos são imparciais, enquanto os das demais pessoas são tendenciosos; falhamos sistematicamente ao reconhecer que nossas decisões são afetadas por preferências, crenças, cultura, preconceitos e outros fatores pessoais, além de detalhes do ambiente.

O ponto cego a que se refere esse viés diz respeito à nossa incapacidade de enxergar a subjetividade presente nas nossas decisões.

Um erro comum é as pessoas irem ao supermercado com fome, subestimando a influência do estado físico nas decisões de compra. No entanto, é provável que, perguntadas se a fome pode fazer as pessoas comprarem mais do que precisam no mercado, respondam que sim.

Outra tática muito utilizada para induzir alguém a consumir mais do que o necessário é inscrever o consumidor automaticamente para receber algum produto ou serviço, criando, assim, a obrigação de ele tomar alguma atitude caso ele decida cancelar a inscrição. Essa técnica apela não só para nossa inércia, como também para nossa dificuldade de reconhecê-la.

Para evitar ser afetado por esse viés, é recomendável que o consumidor:

- Reconheça que seus julgamentos podem ser influenciados por fatores subjetivos que ele não consegue identificar;
- Conheça as táticas usadas para influenciar suas decisões e tome as precauções necessárias, como desmarcar as opções de que não precisa sempre que adquirir um produto ou serviço;
- Evite tomar decisões de compra de forma apressada. Separe um tempo para pesquisar outras opções;
- Entenda o papel de seu estado emocional e de suas preferências em suas decisões a fim de evitar, por exemplo, que somente a propaganda afete sua decisão de compra no lugar da reflexão sobre a qualidade e o preço. Ou então que a amizade pelo gerente do banco afete sua escolha de produtos financeiros;
- Estabeleça regras para evitar que suas decisões sejam influenciadas por fatores subjetivos. Por exemplo: agendar lembretes, usar aplicativos de comparação de preços, levar calculadora e lista para o supermercado, programar aplicações automáticas no banco etc.

Para conhecer o conteúdo completo dessa publicação, realizada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) acesse: <www.investidor.gov.br/publicacao/ListaCVMComportamental.html>.

1.3.2. Receitas e despesas correntes

O rendimento de trabalho assalariado é a fonte de receita mais comum de uma pessoa. Entretanto, pode ser proveniente de outras fontes.

- Salário (se assalariado)
- Pró-labore e distribuição de lucros (se empresário)
- Aluguéis (quando proprietário de imóveis alugados)
- Rendimentos de aplicações financeiras
- Outras receitas regulares

> **Importante**
>
> Para efeitos de orçamento, é preciso calcular os valores líquidos, após incidência de IR e outros encargos ou tributos. Desconsiderar o impacto dos impostos e outros encargos nas receitas é um erro comum, que leva a conclusões pouco realistas.

As despesas podem ser classificar em fixas e variáveis.

Despesas fixas são devidas todos os meses, e o valor é fixo ou varia muito pouco, independentemente do nível de consumo. Aluguel, condomínio, plano de saúde e mensalidade escolar são alguns exemplos.

Despesas variáveis são aquelas cujo valor varia conforme o consumo. Alimentação, transporte e telefone são exemplos de despesas variáveis. É possível gerenciar essas despesas ao fazer menos refeições fora de casa, utilizar mais transporte público ou controlar o uso de celular e internet.

Depois de anotar os números, dedique algum tempo para analisar a destinação dada ao dinheiro. Separe as despesas necessárias, obrigatórias, dos gastos voluntários, que podem ser reduzidos ou evitados.

Exemplo de orçamento

Receitas líquidas	**R$ mês**	**Despesas**	**R$ mês**
Trabalho assalariado	R$	**Projetos de vida**	**R$**
Aluguéis	R$	Reserva financeira	R$
Investimentos	R$	Aposentadoria	R$
Dividendos	R$	Casa própria	R$
Trabalho extra	R$	Outros projetos	R$
Outros	R$		R$
Total das receitas	**R$**	**Moradia**	
		Aluguel/financiamento	R$
		Condomínio	R$
		IPTU, energia, água, gás	R$
		Manutenção	R$
		Limpeza/lavanderia	R$
		Educação	
		Escola dos filhos	R$
		Cursos especialização	R$
		Saúde	
		Plano de saúde	R$
		Médicos e dentista	R$
		Exames laboratoriais	R$
		Medicamentos	R$
		Alimentação	
		Supermercado, padaria, feira	R$
		Restaurantes	R$
		Veículos e transporte	
		Financiamento	R$
		Seguro/IPVA/licenciamento	R$
		Combustível	R$
		Táxi/ônibus/trem/metrô	R$
		Manutenção/multas	R$
		Despesas pessoais	
		Roupas e calçados	R$
		Cabeleireiro e/ou salão	R$
		Celular	R$
		Presentes	R$
		Total das despesas	**R$**

Como podemos observar, a coluna das receitas é bem menor do que a das despesas. De um modo geral, as pessoas têm ganhos limitados e necessidades infinitas. O desa-

fio é fechar o mês com saldo zero ou positivo para conquistar uma situação financeira equilibrada e sustentável, no presente e no futuro.

Azul ou vermelho?

Se estiver com o orçamento equilibrado, mas ainda não começou a poupar, procure cortar gastos para formar uma reserva de emergência. Comece tentando poupar 5% da receita e, uma vez atingido esse objetivo, tente elevar o nível de poupança para 10% e, a cada 2 anos, ampliar esse percentual.

Ficou no vermelho? Verifique quais são os itens de maior peso no seu orçamento e analise a viabilidade de reduzir os valores despendidos, envolvendo todo seu grupo familiar nesse objetivo. Estabeleça limites e aprenda a priorizar, pois, quando o dinheiro não é suficiente para fazer tudo o que queremos e precisamos, é essencial optar pelo que é necessário e importante, adiando ou cortando o que for possível.

1.3.3. Custo de vida compatível com os recursos

Devemos ajustar o padrão e estilo de vida à nossa faixa de renda familiar. Mesmo as famílias de baixa renda serão capazes de alcançar objetivos, compatíveis com sua realidade, se o controle das despesas for eficiente.

O que determina o equilíbrio do orçamento não depende da faixa de renda, mas sim do nível de despesas.

Estabelecer limites e prioridades nos leva a destinar recursos para os projetos e despesas que são necessários e não podem ser adiados. Outras despesas devem ser reduzidas ou eliminadas, aguardando disponibilidade de recursos.

Disciplina e comprometimento de todos os membros da família é o caminho para a tranquilidade financeira e realização dos objetivos.

1.3.4. Efeito da inflação

A inflação corrói nosso poder de compra ao longo do tempo. Quando a receita não cresce ou cresce menos do que as despesas, majoradas em razão do impacto da inflação, o equilíbrio das finanças pode se complicar. É preciso ficar atento e administrar o aumento do valor das despesas, sempre que possível, para ajustar o que for necessário.

Nos investimentos, é preciso buscar alternativas que ofereçam taxa de juros real, ou seja, retorno positivo depois de descontada a inflação. Quando o rendimento é de 4% ao ano em um período de inflação de 4% ao ano, o patrimônio foi mantido. Se o rendimento for inferior à inflação, 3% por exemplo, a rentabilidade real será negativa. No mundo ideal, a rentabilidade será superior à inflação para que haja crescimento real do patrimônio.

1.3.5. Avaliação do impacto de potenciais mudanças nas receitas e despesas

O quadro das receitas e despesas muda ao longo da vida. Mudanças na atividade profissional (por exemplo, deixar de ser funcionário CLT e trabalhar como autônomo) e na vida pessoal (por exemplo, casamento ou nascimento de filhos) têm impacto direto no orçamento.

De tempos em tempos é recomendável avaliar as categorias de despesas e ajustar o orçamento, ou seja, a alocação dos recursos para cada categoria, ajustando o que for necessário para acomodar novas prioridades e preservar o necessário equilíbrio.

1.4. Capacidade de poupança

Não é fácil reservar parte da nossa renda para objetivos futuros. As necessidades imediatas são inúmeras, e as vontades, que proporcionam prazer imediato, tentadoras.

Muita gente não poupa, alega que não "sobra" dinheiro. E não sobra dinheiro porque, provavelmente, privilegiam o presente, o prazer imediato, em detrimento do futuro. Nosso comportamento e a forma como nos relacionamentos com o dinheiro ajudam a entender erros e acertos nas decisões financeiras.

Para conhecer um pouco do vasto universo da psicologia econômica, seus estudos e experiências, trazemos um recorte do volume 2 da Série CVM Comportamental, Vieses do Poupador.

1.4.1. Finanças comportamentais: vieses de poupança

Conhecer e avaliar os vieses comportamentais sob a ótica da poupança nos permite entender em que medida eles podem ser obstáculos entre a nossa intenção e as efetivas ações de juntar dinheiro e construir um patrimônio.

Como regra geral, o primeiro passo para evitar erros sistemáticos de julgamento é reconhecer que estamos sujeitos a eles e até mesmo nos conscientizarmos de quando estivermos a ponto de incorrer neles.

Outra medida importante é evitar decisões financeiras em épocas de estresse, em momentos de forte emoção ou em outros estados que prejudicam nossa capacidade de decidir.

E mesmo quando não estamos vivenciando períodos de tensão, é útil nos darmos uma segunda chance para pensar na decisão a ser tomada; refletir sobre o quanto realmente necessitamos de determinado produto ou serviço antes de adquiri-lo. Pesquisar antes de comprar é algo que também pode nos garantir uma boa economia, além de evitar o consumo por impulso.

1.4.1.1. Viés do status quo

Consiste na preferência por manter o estado atual, seja por não fazer nada ou por insistir em uma decisão já tomada, ainda que uma mudança possa representar a escolha mais proveitosa, proporcionando o aumento de bem-estar.

Além de nos fazer consumir produtos desnecessários, esse viés pode funcionar como um obstáculo à poupança, pois nos mantém inertes, no sentido de não tomarmos nenhuma atitude, mesmo reconhecendo a necessidade de guardar dinheiro.

Percebendo essa tendência a permanecer na opção padrão, algumas empresas norte-americanas passaram a inscrever automaticamente seus funcionários em programas de previdência privada. Desse modo, fazer uma poupança para a aposentadoria passou a ser a opção padrão, caso a pessoa não fizesse nada. Com isso, embora pudessem deixar o programa livremente caso desejassem, as pessoas tendiam a permanecer nele.

Algumas ideias para o poupador conseguir contornar esse viés são:

- Tentar estabelecer objetivos relacionados ao dinheiro poupado que deem um horizonte temporal para a aplicação e, ao mesmo tempo, sirvam como motivação para o acompanhamento ativo do investimento. Por exemplo, poupar para pagar a educação dos filhos;
- Reavaliar, periodicamente, se as premissas que orientaram suas escolhas econômicas e financeiras permanecem válidas: por exemplo, reavaliar o plano de telefonia móvel ou de TV a cabo e as assinaturas de revistas e jornais;

- Elevar o montante poupado sempre que tiver algum aumento na renda e separar uma parte para poupar quando receber um dinheiro extra;
- Ficar atento a opções pré-selecionadas ao firmar contratos com instituições financeiras ou mesmo fazer compras pela internet; avalie as alternativas e opte pela mais adequada à sua necessidade;
- Programar lembretes para um mês antes do vencimento da assinatura de produtos e serviços – como seguros, aplicações financeiras, revistas, internet, TV a cabo etc. – a fim de pesquisar outras opções antes de optar pela renovação;
- Evitar apegar-se aos produtos financeiros que já possui ou conhece. Pesquise sobre novas modalidades e certifique-se dos custos e regras antes de reinvestir, pois as instituições financeiras podem alterá-las a qualquer momento;
- Finalmente, tomar para si a responsabilidade sobre suas decisões, com base nas perspectivas futuras da economia e não no passado, em vez de aceitar passivamente o que for oferecido.

1.4.1.2. Falácia do planejamento

É a tendência a subestimar o tempo, o esforço e os potenciais obstáculos necessários para realizar uma ação, minimizando tanto a possibilidade de ocorrerem imprevistos quanto a própria dificuldade de concretização da tarefa, por acreditar que ela é mais fácil do que de fato é.

Isso se aplica a diversos aspectos da vida, como, por exemplo, dietas, trabalhos escolares e planejamento financeiro. Um dos fatores que levam a esse viés é a tendência a focar mais na tarefa como um todo do que nas atividades e etapas necessárias para sua execução.

Quando nos deparamos com a quantidade de tarefas exigidas – como o esforço de anotar nossos gastos diários, elaborar planilhas financeiras, comparar custos e receitas, pesquisar preços, aprender sobre produtos financeiros, esperar para resgatar investimentos no prazo acertado e resistir às tentações de consumo, ficamos desestimulados e desistimos antes de obter qualquer mudança concreta de comportamento.

A fim de evitar que a falácia do planejamento afete a formação de sua poupança, é recomendável que o poupador:

- Evite dar o passo maior do que a perna: procure ser comedido. Comece a poupar pequenas quantias e vá aumentando à medida que for possível;
- Seja detalhista: divida seu planejamento em tarefas mais simples e organize-as cronologicamente, a fim de calcular o tempo total;

- Procure se conscientizar: faça uma lista dos acontecimentos que o impediram de juntar dinheiro no passado ou que dificultaram o controle de suas finanças, a fim de saber quais são os principais obstáculos para poder contorná-los;
- Desde o início do processo de aplicar o dinheiro, tente raciocinar sobre seus investimentos em termos de rentabilidade líquida, considerando taxas e tributação, a fim de ter uma noção mais exata do valor que teria para resgatar em caso de necessidade;
- De modo análogo, considere a inflação, a fim de calcular se está obtendo uma rentabilidade real sobre o valor poupado e de quanto;
- Peça ajuda a pessoas próximas, uma vez que costumamos superestimar as tarefas dos outros. Pode ser útil fazer uma média entre a estimativa delas e a nossa;
- Procure ajuda profissional quando o esforço parecer insuperável, tanto para organizar as etapas do planejamento quanto para fazer estimativas mais realistas;
- Use a tecnologia a seu favor: há diversos aplicativos e planilhas que ajudam a fazer e acompanhar o planejamento financeiro, programando lembretes, realizando cálculos e facilitando boa parte do trabalho;
- Seja rigoroso: imponha uma penalidade para si mesmo caso descumpra os prazos que estabeleceu;
- Por fim, para compensar o viés, que pode se manifestar de maneira inconsciente, é aconselhável aumentar um pouco as estimativas iniciais de tempo, custo e risco (uma margem de segurança) e manter certo ceticismo no que diz respeito aos benefícios, sempre que for feito um planejamento.

1.4.1.3. Viés do crescimento exponencial

Esse viés descreve a dificuldade de raciocinar em termos de juros compostos, o que nos leva a subestimar seus efeitos no longo prazo. Isso acontece porque, dada a falta de familiaridade como o tipo de raciocínio matemático envolvido em seu cálculo, muitas pessoas calculam os juros compostos de modo linear, projetando retornos bem abaixo da realidade, por isso menosprezam a importância de poupar.

Por outro lado, esse viés pode fazer com que um tomador de empréstimo perca o controle sobre sua vida financeira, por exemplo, ao contrair uma dívida cujo valor a ser pago cresça mais rapidamente do que o esperado.

Outra consequência é que, além de projetar um crescimento muito inferior ao real para suas aplicações, subvalorizando os ganhos futuros e minimizando as vantagens

de ter uma reserva, quem falha em visualizar o crescimento exponencial também tem dificuldade de compreender a importância do fator tempo para a poupança e o conceito de valor do dinheiro no tempo. Assim, esse indivíduo tende a adiar o momento de começar a poupar e, ao fazê-lo, opta por investimentos de curto prazo.

Para evitar o viés do crescimento exponencial é recomendável:

- Compreender os benefícios de começar a poupar o mais cedo possível e deixar o valor aplicado pelo maior tempo que puder;
- Utilizar simuladores, aplicativos e planilhas disponíveis na internet e no celular para observar o efeito dos juros compostos no longo prazo; utilize taxa de juros real (acima da inflação) para projetar acumulação de recursos de longo prazo;
- Não deixar de poupar quantias pequenas. Evite gastar com miudezas para poder poupar (muitas pessoas que afirmam não conseguir guardar dinheiro chegam a gastar mais de 30% de sua renda com pequenas despesas, como cafezinho, balas e pequenos lanches);
- Pagar suas contas em dia e nunca deixar que seus pagamentos se acumulem mês a mês, evitando ao máximo entrar no cheque especial e no rotativo do cartão; caso seja realmente imprescindível contrair a dívida, procure contratar pelo menor prazo possível, pelo menor custo possível, evitando as linhas de crédito pré-aprovadas;
- Em caso de dificuldade, buscar a orientação de profissionais especializados ou de pessoas que tenham maior experiência e familiaridade com decisões financeiras.

1.4.1.4. Viés do otimismo

É a tendência a superestimar a probabilidade de eventos positivos e subestimar o risco de ocorrerem eventos negativos. Quando nos autoprojetamos no futuro, temos maior propensão a acreditar que seremos ricos e saudáveis, do que a pensar que podemos sofrer um acidente, contrair uma doença ou perder o emprego.

O viés do otimismo nos faz achar que nosso futuro será melhor do que o passado e que tudo dará certo, sem haver necessidade de um exame mais aprofundado das circunstâncias.

O otimismo exagerado em relação ao futuro pode prejudicar nossos planos para a aposentadoria, já que nos faz poupar menos (ou nada) e confiar excessivamente em determinadas suposições que mais tarde podem não se mostrar verdadeiras. Isso inclui achar que nossas despesas vão permanecer no mesmo padrão do presente, que o valor recebido da previdência oficial será suficiente para cobri-las ou que não há

possibilidade de o fundo de pensão, para o qual contribuímos durante toda nossa vida produtiva, enfrentar problemas ou até quebrar.

Para contornar o viés do otimismo é preciso esperar o melhor, mas se preparar para o pior, sendo aconselhável:

- Tomar cuidado com expectativas de altíssima rentabilidade, pois além de rendimento e risco andarem juntos, promessas de ganho muito acima do mercado muitas vezes estão associadas a fraude;
- Pesquisar sobre a idoneidade do intermediário junto aos órgãos reguladores e de defesa do consumidor, além de desconfiar caso encontre algum empecilho na hora de fazer resgates;
- Procurar informações sobre a saúde financeira da companhia que emitiu o papel, nos investimentos em que há o risco de o emissor não honrar a dívida;
- Na escolha do investimento, considerar se há proteção do Fundo Garantidor de Crédito, se há registro na B3 e outras garantias;
- Acompanhar de perto a gestão e a rentabilidade dos recursos destinados à aposentadoria, a fim de garantir que realmente estarão disponíveis e que serão suficientes quando precisar deles.

1.4.1.5. Viés do presente

É a tendência a dar maior peso a eventos mais próximos do presente do que aos localizados no futuro, quando precisamos escolher entre dois períodos de tempo para alocação de um recurso.

As pessoas mais predispostas ao viés do presente podem ser levadas a contrair mais dívidas, por privilegiarem excessivamente a recompensa imediata, em detrimento do que virá depois.

Pesquisas já demonstraram, por exemplo, que indivíduos que são mais afetados pelo viés do presente têm probabilidade significativamente maior de ter dívida de cartão de crédito, quando comparados às demais pessoas.

Para evitar que o viés do presente dificulte a formação de poupança, é recomendável que o poupador:

- Faça planos imaginando o que poderá comprar no futuro com o dinheiro que está economizando hoje, pois isso pode servir como motivação para poupar;
- Estabeleça objetivos associados ao plano de poupança, pois geram satisfação conforme eles vão sendo atingidos;

- Elabore uma planilha financeira, na qual as receitas, os gastos e a economia sejam anotados, de forma a manter o compromisso com as metas estabelecidas e suas respectivas datas;
- Guarde uma parte do dinheiro imediatamente ao recebê-lo, preferencialmente em investimentos sem resgate imediato, para evitar compras por impulso;
- Reduza o limite e diminua o uso do cartão de crédito, pois isso cria uma ilusão de que seu poder de compra é maior, ou tire uma prévia da fatura pelo menos uma vez por semana para verificar o quanto já gastou;
- Programe investimentos automáticos para nunca esquecer de poupar.

Para conhecer a íntegra da publicação da Série CVM Comportamental – Vieses do Poupador acesse: <www.investidor.gov.br/publicacao/ListaCVMComportamental.html>.

1.4.2. Objetivos da poupança

Antes de investir, é importante entender por que os recursos estão sendo poupados. Que objetivo esperamos atingir, em que tempo. Abrir mão do prazer imediato de consumir não é fácil se não tivermos objetivos firmes e definidos, sem os quais poupar pode deixar de fazer sentido.

Os objetivos podem ser de curto, médio ou longo prazos. Vamos ver alguns exemplos:

Objetivos de curto prazo

- Viagem de férias, daqui a um ano;
- Festa de formatura da filha, daqui a seis meses.

Objetivos de médio prazo

- Curso de pós-graduação no exterior, daqui a três anos;
- Dar entrada para aquisição de um apartamento, daqui a quatro anos.

Objetivos de longo prazo

- Acumular recursos para se aposentar daqui a 20 anos;
- Constituir uma reserva para pagar a faculdade do filho recém-nascido.

Para cada objetivo, existe o investimento adequado, sempre respeitando o perfil de risco e o horizonte de tempo do investidor.

1.4.3. Determinação do montante de poupança necessária

Assim como precisamos ter objetivos definidos que nos incentivem a poupar, precisamos também ter expectativas realistas sobre o montante necessário (e possível) para atingir esses objetivos.

É preciso estabelecer metas que possam ser cumpridas, dentro da realidade de cada indivíduo ou família, seja em relação ao montante a ser poupado mensalmente, seja quanto ao tempo em que a meta será atingida.

Exemplo: poupar R$ 400 por mês, durante os próximos 24 meses, para criar a reserva financeira que será o fundo de emergência da família. Para cumprir essa meta, serão reduzidas as despesas de alimentação fora de casa.

O exemplo demonstra o cálculo do montante e o prazo necessários para cumprir a meta, além de esclarecer que as despesas serão reduzidas ou eliminadas do orçamento.

1.4.4. Índice de poupança

Uma vez elaborado o orçamento e identificadas todas as fontes de receitas e despesas, é o momento de analisar a capacidade de poupança do indivíduo ou da família.

O primeiro e principal propósito de um plano financeiro é criar ou ampliar a capacidade de poupar, o que viabilizará a conquista dos objetivos definidos para curto, médio e longo prazos.

É um cálculo relativamente simples, intuitivo, que indica quanto da renda pessoal ou familiar pode ser poupada, em termos percentuais.

O índice de poupança é apurado pela fórmula:

$$\textit{Índice de poupança} = \frac{\textit{Valor disponível para investir}}{\textit{Receitas}}$$

EXEMPLO: Carolina tem renda líquida de R$ 14.500,00 e consegue investir R$ 1.500,00 todos os meses. Seu índice de poupança é 10,34%.

Índice de poupança = (1.500/14.500)*100 = 10,34%.

1.5. Fundo de emergência

1.5.1. Importância e quanto é suficiente

Imprevistos acontecem. E é preciso estar preparado para encará-los. Problema de saúde na família, falha mecânica do carro e encanamento que estoura são alguns exemplos de situações que demandam solução imediata.

Usar o crédito rotativo do cheque especial ou do cartão não são alternativas viáveis, embora seja a saída que vem sendo utilizada por milhões de brasileiros. Os juros elevados ampliam ainda mais o problema, pois deixam a solução mais distante.

Dimensionar o montante fundo de emergência é desafiador, uma vez que depende muito da estrutura familiar, do orçamento da família e do padrão de vida que se deseja manter. O conceito é que a reserva financeira seja suficiente para prover as despesas, no mínimo as necessárias, em um cenário de renda cessante.

A renda pode cessar em razão de desemprego, de invalidez que impeça a pessoa de trabalhar, da morte prematura e inesperada do provedor da família, entre outras hipóteses.

O fundo de emergência é a tábua de salvação que permite que a vida siga o seu curso normal até a situação que provocou a redução ou perda da renda seja absorvida e a geração de renda, restabelecida. Quanto maior, melhor; maior será a segurança e o conforto de todos, cientes de que não ficaram desamparados.

Estima-se que o valor deve variar entre três e seis meses das despesas correntes do indivíduo ou grupo familiar. Por exemplo, se as despesas mensais da família somam R$ 10.000,00, o valor do fundo de emergência deverá ser entre R$ 30.000,00 e R$ 60.000,00.

Os que ainda não têm essa reserva e acham impossível guardar tanto dinheiro podem começar com menos, com o que for possível. Acumular essa reserva exige tempo e perseverança, mas é o primeiro passo para garantir a segurança e o bem-estar em períodos difíceis.

Quando e se essa reserva for utilizada, deve ser recomposta no menor espaço de tempo. É importante manter o nível do fundo de emergência, assegurando recursos para enfrentar um novo e inesperado acontecimento que provoque impacto nas finanças da família.

1.5.2. Aplicações adequadas para investir o fundo de emergência

Quando temos recursos para investir e saímos em busca de uma aplicação financeira adequada, estamos em busca de três atributos: rentabilidade, liquidez e segurança.

Para investir os recursos do fundo de emergência, devemos privilegiar os atributos da liquidez, possibilidade de resgatar e recuperar o capital investido, e da segurança, optando por aplicações de baixíssimo risco. O atributo rentabilidade perde relevância nesse caso.

A liquidez é elemento chave. A aplicação financeira deve permitir acesso imediato aos recursos, sem a possibilidade de perda. Os imprevistos não têm data nem hora marcada para acontecer, razão pela qual é essencial que a aplicação permita resgate imediato.

Segurança, risco baixo, é outro atributo fundamental. Não adianta investir em ativos líquidos, como alguns fundos de investimento ou mesmo o mercado de ações, considerando que essas aplicações estão sujeitas ao risco de desvalorização.

Definidos os atributos, eliminamos todas as alternativas de risco médio ou elevado, mesmo que prometam maior rentabilidade no longo prazo. O horizonte de tempo da reserva financeira que se deseja formar é indeterminado.

No mercado de renda fixa, adequado para esse objetivo de investimento, é recomendável optar:

a) por aplicações de baixo risco de crédito, como os títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional, ou por depósitos bancários, em instituições sólidas e confiáveis;
b) por aplicações de taxa pós-fixada de juros, que acompanham a variação da taxa de juros, Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) ou Certificado de Depósito Interbancário (CDI), com liquidez diária, isentos do risco de oscilação negativa de preços.

Assim, o investidor deve pesquisar e explorar as seguintes alternativas: Tesouro Selic; CDB DI, LCI ou LCA,[2] sem carência; Fundos de Renda Fixa DI; a poupança não deixa de ser uma opção, mas tem o inconveniente de penalizar saques fora da data de aniversário da conta.

Leia o capítulo II para conhecer melhor essas e outras aplicações financeiras.

1.5.3. Índice de cobertura de despesas mensais

Perante o risco de renda cessante, a pergunta que se coloca é: quanto tempo dura a reserva financeira? Em quantos meses, mantido o nível do orçamento doméstico, a reserva financeira se esgotará?

O índice de cobertura é uma medida numérica que indica por quantos meses a pessoa mantém o padrão de vida se ficar sem renda, contando apenas com ativos líquidos de curto prazo. Veja a fórmula:

$$\text{Índice de cobertura} = \frac{\text{Ativo de curto prazo}}{\text{Despesas mensais}}$$

EXEMPLO: Jorge foi demitido e recebeu R$ 22.000,00 de rescisão. Tem despesas mensais de R$ 7.500,00 e recursos na poupança no valor de R$ 10.000,00. Quantos meses ele consegue sobreviver mantendo o padrão de vida atual?

Índice de cobertura = (22.000+10.000)/7.500 = 4,27 meses.

Jorge consegue manter o padrão de vida por 4 meses. Esse é o tempo que ele tem para se recolocar no mercado de trabalho e voltar a gerar renda. Assim que possível, o fundo de reserva deve ser recomposto.

2. CDB: Certificado de Depósito Bancário
CDI: Certificado de Depósito Interfinanceiro
LCI: Letras de Crédito Imobiliário
LCA: Letras de Crédito do Agronegócio

1.6. Uso de crédito e gestão de dívidas

O crédito é um dos melhores instrumentos para o desenvolvimento social de um país. A utilização adequada do crédito viabiliza a construção de patrimônio e a realização de projetos de vida. Financiar um imóvel ou um carro permite que o consumidor usufrua imediatamente de um bem que não consegue adquirir à vista.

Entretanto, antes de utilizar crédito é importante considerar:

- Quanto a nova dívida representa da renda mensal? Quanto dessa renda já está comprometida com dívidas anteriores?
- Trata-se de uma necessidade ou de um desejo? Se for uma necessidade, ela é urgente ou existem outras prioridades antes dela?
- O produto de crédito é adequado para o objetivo proposto?
- O custo efetivo total da operação é adequado e compatível com o mercado?
- Com que dinheiro a dívida será paga? Que despesa do orçamento será reduzida ou eliminada para acomodar o pagamento do novo compromisso?

1.6.1. Crédito e tipos de crédito

O termo crédito provém do latim *credere*, que significa crer ou confiar. Por extensão, uma pessoa que merece crédito é alguém confiável, com bom nome e boa reputação. Quem empresta dinheiro a alguém é chamado de "credor", pois ele acredita (crê) que receberá seu dinheiro de volta conforme combinado.

O principal custo da operação de crédito é a taxa de juros cobrada pela instituição financeira. No entanto, quando são acrescidos tributos, tarifas, seguros, custos relacionados a registro de contrato e outras despesas cobradas na operação, a taxa real da operação aumenta. A essa taxa – calculada levando-se em consideração todos os custos incluídos na operação de crédito – damos o nome de Custo Efetivo Total (CET).

> **Custo Efetivo Total (CET)**
>
> É a taxa que considera todos os encargos e despesas incidentes nas operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro, contratadas ou ofertadas a pessoas físicas. O CET deve ser obrigatoriamente informado ao tomador do crédito, expresso na forma de taxa percentual anual.

Existem várias modalidades de crédito no mercado, com características e objetivos diferentes. Para fins didáticos, classificamos os tipos de crédito em três grupos:

a) Créditos rotativos

O crédito rotativo é uma linha de crédito concedida à pessoa física ou jurídica com limite preestabelecido e que pode ser utilizado de forma automática pelo tomador, de acordo com suas necessidades. Não tem vencimento e o pagamento da dívida não tem fluxo predefinido. Esta é a modalidade de crédito do Cheque Especial e do Cartão de Crédito.

- No cheque especial, o tomador simplesmente emite cheques ou efetua saques e/ou transferências de sua conta-corrente, utilizando os recursos desse limite.
- No cartão de crédito, o usuário paga suas compras com o cartão e, no vencimento da fatura, pode quitar o saldo devedor ou pagar apenas o valor mínimo da fatura, contraindo dívida do saldo remanescente.

O risco do crédito rotativo é elevado para a instituição financeira considerando-se ser um empréstimo sem garantia, sem vencimento, sem condições de pagamento preestabelecido. Risco elevado, consequentemente, as taxas de juros praticadas no mercado são mais elevadas do que em outras modalidades.

b) Empréstimos pessoais: crédito pessoal e crédito consignado

São operações de crédito onde não há uma destinação definida dos recursos. Diferentemente do crédito rotativo, a operação de crédito tem vencimento e será pago em quantidade de parcelas de valor predefinido na concessão.

– Crédito pessoal

Contrato celebrado entre uma pessoa e a instituição financeira, segundo o qual ele (agora devedor) recebe uma quantia que deverá ser devolvida à instituição financeira (credor) em prazo determinado, acrescida dos juros acertados. Os recursos obtidos no empréstimo não têm destinação específica.

Considerando que a quantidade e o valor das parcelas são predeterminados, essa modalidade permite melhor planejamento do pagamento da dívida que será inserida no orçamento pessoal ou familiar.

Do ponto de vista da instituição financeira, pelo fato de ter maior previsibilidade no recebimento, esta modalidade é ofertada com taxas de juros mais baixas do que as taxas do crédito rotativo.

– Crédito consignado

É uma modalidade de empréstimo em que o desconto da prestação é feito diretamente na folha de pagamento ou de benefício previdenciário do tomador de recursos. A consignação em folha de pagamento ou de benefício depende de autorização prévia e expressa do cliente à instituição financeira concedente do empréstimo.

Existem duas modalidades de consignação:

- Crédito consignado tradicional: o cliente recebe o crédito em conta e efetua o pagamento em parcelas, descontadas do salário ou da aposentadoria;
- Cartão consignado: o valor mínimo da fatura é descontado automaticamente do salário ou do benefício do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS).

Um conceito muito importante dessa operação é a margem consignável, que é o valor máximo da remuneração recebida, que pode ser comprometida com o empréstimo consignado. Essa margem é de 35%, dos quais 5% exclusivamente para despesas e saques com cartão de crédito.[3]

EXEMPLO

Renda líquida disponível (após deduções legais): R$ 5.000,00.

Margem consignável: R$ 1.750,00, sendo R$ 250,00 para pagamento de despesas ou saques no cartão de crédito e R$ 1.500,00 sem finalidade específica.

Considerações importantes

- Por ser uma modalidade de crédito que oferece menos risco à instituição financeira, as taxas de juros do consignado são as mais baixas do mercado, e os prazos são maiores. O Governo fixa periodicamente as taxas de juros máximas que podem ser cobradas, assim como o número máximo de parcelas.
- É vedada a cobrança de tarifas ou qualquer taxa administrativa.
- Incide Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguros (IOF) na operação, que está incluído no Custo Efetivo Total (CET) a ser informado pela instituição financeira.
- Com o desconto direto das parcelas em folha ou da aposentadoria, uma parte da renda já fica comprometida antes de os recursos serem creditados na conta do cliente. Se não for bem planejado, o crédito consignado pode comprometer o orçamento, pois aumenta as despesas com juros e leva ao superendividamento.

3. Lei 13.172/2015.

c) Financiamentos de bens

Nos financiamentos, os recursos são destinados à aquisição de bens. Usualmente a garantia do financiamento é a alienação fiduciária[4] do bem financiado (veículo ou imóvel).

– Crédito Direto ao Consumidor (CDC)

Linha de crédito adequada para financiamento de bens (exemplo: veículos). No caso de CDC – Veículos, o carro financiado é a garantia do financiamento (alienação fiduciária do bem). Como se trata de um crédito com garantia real, as taxas de juros são inferiores às praticadas em outras modalidades de crédito. No caso de pagamento antecipado haverá redução proporcional de juros. Há incidência de IOF na operação.

– Financiamento imobiliário

O Sistema Financeiro de Habitação (SFH) e o Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) são os dois sistemas mais utilizados nas atuais concessões de financiamento imobiliários no País.

O SFH foi criado pela Lei 4.380/64 e tem como característica a regulamentação das condições de financiamento imobiliário, por exemplo, taxa de juros, quota e prazos. O Governo Federal pode intervir em qualquer um dos aspectos do financiamento. Nesse sistema, estão incluídas as operações contratadas com recursos do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), inclusive o Programa Minha Casa, Minha Vida (PMCMV). As operações com recursos do FGTS observam, ainda, regulamentação própria.

Por sua vez, o SFI não apresenta regulamentação das condições de financiamento, sendo elas definidas pelos agentes financeiros.

A maior parte dos recursos captados em depósitos de poupança pelas entidades integrantes do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo deve ser aplicada em operações de financiamento imobiliário em operações de financiamento habitacional no âmbito do Sistema Financeiro da Habitação (SFH) e o restante (menor parte) em operações de financiamento imobiliário contratadas a taxas de mercado. Os percentuais são definidos pelo Banco Central.

4. Alienação fiduciária: transmissão da propriedade de um bem ao credor para garantia do cumprimento de uma obrigação do devedor, que permanece na posse direta do bem, na qualidade de depositário.

Cada prestação de um financiamento imobiliário tem duas partes:

1. Amortização: parte do capital que o devedor está devolvendo para a instituição financeira.
2. Juros: preço a pagar pela utilização desses recursos, que incide sobre todo o saldo devedor da dívida.

Vamos conhecer as características dos sistemas de amortização e pagamento de juros disponíveis no mercado.

Tabela Price

O sistema conhecido popularmente por Tabela Price é um sistema de prestações fixas. Embora fixas, a distribuição entre amortização e pagamento de juros não é equivalente, pois os juros são decrescentes e a amortização, crescente. Nas primeiras parcelas, o devedor paga mais juros e pouco amortiza o capital. Nas parcelas finais, a amortização aumenta, restando poucos juros a pagar.

Sistema de Amortização Constante (SAC)

Nesse sistema, o valor das prestações é decrescente, pois ele diminui ao longo do tempo. Entretanto, a amortização do capital é constante; o fator que ajusta o valor da prestação é o montante de juros.

Sistema de Amortização Crescente (SACRE)

No sistema SACRE, a prestação inicial é muito alta, mas é decrescente, o que ajuda o devedor a quitar a dívida. Se ele tiver capacidade financeira para pagar as primeiras parcelas, o peso da dívida diminuirá com o passar do tempo, considerando que o valor da prestação diminui.

Os recursos do FGTS podem e devem ser usados para acelerar a amortização da dívida.

1.6.2. Avaliação feita pelas instituições financeiras antes de emprestarem dinheiro

Toda concessão de crédito passa por um processo de análise, em que a instituição financeira avalia se o cliente terá condições de pagamento, ou seja, honrar seu compromisso.

Essa análise baseia-se no passado para inferir informações futuras. Por meio dos dados cadastrais, algumas informações são verificadas, entre outras:

- Rendimentos mensais, origem dos rendimentos (vínculo empregatício, autônomo etc.);

- Percentual de renda mensal que será comprometido com a dívida a ser assumida;
- Histórico de inadimplência no passado (Centralização de Serviços dos Bancos – Serasa), Serviço de Proteção ao Crédito – SPC) e pontualidade nos pagamentos.

De acordo com a verificação, o cliente é classificado com uma pontuação, denominada *credit score*. Cada instituição tem seu próprio critério de pontuação.

Evite oferta padronizada de crédito. Assim como as roupas "tamanho único", não foi feita para você. Para obter crédito com juros mais baixos, demonstre que sua capacidade de pagamento é boa, melhor do que o padrão definido pelo banco. Reveja seus hábitos de consumo, estabeleça limites para gastos e aperfeiçoe o controle de seu orçamento familiar.

Antes de assumir uma dívida, recomendo uma consulta ao site do Banco Central, que publica semanalmente a taxa de juros cobrada pelos bancos nas diversas modalidades de crédito, e veja como é significativa a diferença. A tabela exibe a taxa de juros dos cinco maiores bancos do mercado e se pode observar que a taxa do credito pessoal, também parcelado, é bem mais baixa que o cartão parcelado (https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros).

Os juros diferem entre clientes de uma mesma instituição financeira em razão de diversos fatores, como prazo, valor e qualidade das garantias, histórico e situação cadastral de cada cliente. Quanto menor o risco para o banco, menor será a taxa de juros.

Cadastro positivo

O cadastro positivo foi criado pela Lei 12.414, de 2011 (e regulamentado pela Resolução 4.172 de 2012 e Decreto 7.829, de 2012), com o intuito de criar um banco de dados que abrangesse um conjunto de informações financeiras e de pagamentos relativos às operações de crédito e às obrigações de pagamento adimplidas ou em andamento, o qual está disponível e em funcionamento desde 01/08/2013.

Em 8 de Abril de 2019, foi aprovada a Lei complementar 166, que altera a Lei complementar 105, de 10 de janeiro de 2001, e a Lei 12.414, para dispor sobre o cadastro positivo de crédito e regular a responsabilidade civil dos operadores.

– Todos os clientes, pessoas naturais ou jurídicas, que tenham operações de crédito, no âmbito nacional, passam a fazer parte do cadastro positivo sem a necessidade de autorização prévia;

– Os gestores de banco de dados devem comunicar todos os clientes anteriormente citados, de forma clara e objetiva sobre a nova lei e os canais disponíveis para o cancelamento, em até 30 dias após a abertura do cadastro positivo;

– Todo cancelamento e/ou reabertura da autorização de participação do cadastro positivo devem ser feitos por um dos gestores de banco de dados registrados pelo Banco Central do Brasil.

O cadastro positivo não gera apontamentos restritivos ou "de negativa" de um CPF ou CNPJ, e nem tem o objetivo de causar prejuízos ao consumidor, ao contrário, a proposta é registrar seus hábitos de pagamento e possibilitar uma avaliação completa e individualizada do consumidor e a concessão de condições melhores nas negociações de crédito de suas compras ou produtos bancários.

1.6.3. Índice de endividamento

O índice de endividamento pode ser observado sob a ótica do fluxo de caixa e, também, sob a ótica do patrimônio de uma pessoa.

Em relação ao fluxo de caixa, o índice mede a porcentagem da renda mensal que está comprometida com o pagamento de dívidas e permite que credores, administradores e planejadores financeiros avaliem os riscos de determinada situação financeira.

Uma instituição financeira, por exemplo, pode usar a relação entre dívida e renda para analisar a capacidade de pagamento do cliente na concessão de uma operação de crédito e decidir se aprova ou não o empréstimo que está sendo solicitado.

Para calcular o índice de endividamento, basta dividir o montante dos pagamentos relacionados a dívidas e parcelamentos pela renda mensal líquida; multiplique o resultado por 100 para expressar o índice em termos percentuais.

$$\textit{Índice de endividamento} = \frac{\textit{Montante mensal de dívidas}}{\textit{Renda mensal líquida}}$$

EXEMPLO: A renda mensal líquida de Carlos é R$ 7.800,00. O montante dos pagamentos relativos a prestações de empréstimos, financiamentos e compras parceladas é R$ 2.340,00.

O índice de endividamento de Fernando é (2.340/7.800)*100 = 30%.

Significa que 30% da renda mensal de Fernando está comprometida com o pagamento de dívidas.

A utilidade do índice de endividamento (IE) é avaliar a saúde financeira de uma pessoa. É saudável manter o IE abaixo de 30% para garantir a capacidade de pagamento e quitar os compromissos nos prazos contratados.

As pessoas com IE entre 31% e 45% estão comprometendo uma fatia significativa da renda com o pagamento de dívidas; provavelmente já perderam ou estão perto de perder o controle da situação. É fundamental rever os hábitos de consumo, aumentar a renda ou vender algum ativo para reduzir rapidamente o montante de dívidas.

Recomendável procurar os credores para uma conversa franca visando renegociar as dívidas. Necessário fazer ou refazer o planejamento financeiro para viabilizar o pagamento da dívida, seja pela redução dos juros, seja pela extensão do prazo, ou de ambos. O credor é parte interessada em receber de volta o capital que emprestou e deve apresentar uma proposta para ajudar o devedor a resolver a situação.

Em relação ao patrimônio, o índice de endividamento pessoal indica que a porcentagem do total de ativos foi adquirida com recursos de terceiros, com a utilização de créditos, representados no total de passivos da pessoa. A fórmula do IE é:

$$\textit{Índice de endividamento} = \frac{\textit{Passivo total (dívidas)}}{\textit{Ativo total}}$$

EXEMPLO: Beatriz tem ativos no valor de R$ 1 milhão. Suas dívidas, representadas pelo saldo devedor do financiamento imobiliário e do carro, somam R$ 450 mil. Seu índice de endividamento é (450.000/1.000.000)*100 = 45%.

Significa que 45% dos ativos de Beatriz são financiados por capital de terceiros, ou seja, não foram adquiridos com capital próprio.

1.6.4. Crédito: quando e quanto usar

Seja pela falta de planejamento, seja pelo exagero na hora de comprar, vira e mexe falta dinheiro e recorremos a empréstimos para tentar equilibrar as finanças. No Brasil, ainda é muito caro usar crédito, principalmente para financiar consumo.

Exatamente porque é caro, deve ser usado com parcimônia, em situações cujo benefício é relevante e justifica o pagamento de juros.

Crédito rotativo, como cheque especial e cartão de crédito, é o crédito mais caro e deve ser evitado. Se for inevitável, busque outras formas de financiamento. No caso do cheque especial, por exemplo, alguns bancos oferecem 10 dias sem juros. Use, mas não abuse.

Aprenda a viver dentro de seus limites; se avançar o sinal sempre, você se habituará a gastar mais do que sua renda permite e, em pouco tempo, será difícil se livrar desse hábito ruim.

Além de prudência, para não desenvolver dependência desse recurso, fique alerta. Se o período de utilização exceder os 10 dias, suponha 12 dias, você pagará juros sobre o período total e não somente sobre os dois dias adicionais.

O custo do crédito consignado, um empréstimo que desconta em folha de pagamento o valor da mensalidade, é relativamente barato quando comparado com outros formas de crédito. Pode ser usado em situação de emergência ou quando sua reserva financeira não for suficiente para enfrentar despesas inesperadas.

Mas pense muito bem antes de assinar o contrato. Se você assumir um empréstimo consignado para pagar em 12 parcelas de R$ 600, por exemplo, significa que você aceitou reduzir o seu salário em R$ 600 pelos próximos 12 meses. Se a conta não fecha, é porque o seu salário atual não é suficiente para bancar as despesas mensais.

Como pretende viver com R$ 600 a menos por um ano inteiro? Que despesas irá reduzir para não aumentar o buraco?

A sonhada casa própria – o sonho de parar de pagar aluguel e ter uma casa para chamar de sua – deve estar na cabeça de 9 entre 10 brasileiros. Como se trata de um investimento de valor elevado, é muito difícil poupar dinheiro suficiente para comprar à vista. Sendo assim, assumir um financiamento de longo prazo, da modalidade crédito imobiliário, pode fazer sentido, principalmente quando a prestação desse financiamento substitui o pagamento do aluguel. Usar crédito para construir patrimônio é saudável, se bem planejado e observada sua capacidade de pagamento.

Evite comprar um carro financiado. Além dos juros do financiamento, você terá de arcar com os custos relativos ao uso e à manutenção do carro, uma verdadeira fortuna, que pode chegar a 40%, 50% do salário. Nos tempos de economia compartilhada, Uber, táxi e bikes espalhadas pela cidade fazem muito mais sentido pagar pelo uso do que pela posse do carro.

Se a compra do veículo for relacionada a seu negócio, como entrega de mercadorias, transporte escolar, atendimento em domicílio do serviço que sua empresa presta, pode fazer sentido a aquisição do veículo mediante financiamento. A renda do serviço prestado deve ser suficiente para pagar a prestação do financiamento e gerar excedente de caixa para outras despesas operacionais.

Parcelar a fatura do cartão de crédito e crediário em lojas de varejo... risque do mapa. Adquira o hábito de poupar e comprar à vista. Faça o seu dinheiro valer mais, ajuste a expectativa de tempo. Aliás, enquanto você acumula o dinheiro de que precisa para comprar à vista, aproveite para pensar se você realmente quer ou precisa do que pretende adquirir. Muitas vezes, a vontade passa ou é substituída por outra... O benefício será o tempo para a reflexão.

2 INVESTIMENTOS

Investir não é uma tarefa simples. Requer conhecimento, pesquisa, análise dos produtos de investimento e escolha do mais adequado ao perfil de risco e ao objetivo do investidor.

Neste capítulo, abordaremos as aplicações financeiras do mercado financeiro, com ênfase aos títulos públicos e privados que não são considerados valores mobiliários.

Os valores mobiliários, tais como aplicações em ações, derivativos e fundos de investimento, são detalhadamente abordados em livros específicos da coleção do Programa TOP:

Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro

Indicado para quem busca informações detalhadas acerca de Valores mobiliários, Fundos de investimento, Companhias, Governança corporativa, Relações com investidores, Oferta pública, Bolsa de valores, Mercado de balcão organizado, Funcionamento do mercado, Derivativos e análise de investimento.

Mercado de derivativos no Brasil

Conceitos, produtos e operações – entre outros temas: informações sobre os produtos exóticos e as principais características dos mercados de derivativos de *commodities*, taxas de câmbio, taxas de juros e de índices de ações negociados no Brasil.

A tributação das aplicações financeiras do mercado financeiro e mercado de capitais está contemplada no capítulo V deste volume: *Tributos sobre rendimentos e aplicações financeiras*.

2.1. Princípios de investimento

É comum que o investidor queira saber: "Qual é o melhor investimento no momento?" ou "Como dobrar meu capital em pouco tempo?". Entretanto é preciso entender os aspectos envolvidos nas decisões de investimento e saber que "não há almoço de graça", como os americanos costumam dizer: *no free lunch*.

Assim como cada diagnóstico médico leva a um tratamento diferente, os investimentos também devem ser escolhidos em razão dos objetivos de cada indivíduo, sua propensão a risco, eventuais restrições e compromissos assumidos, além do momento de vida de cada um.

2.1.1. Principais fatores de análise de investimentos: risco, liquidez e rentabilidade

Todos os produtos de investimento devem ser analisados considerando o chamado "tripé dos investimentos": riscos potenciais, liquidez e rentabilidade esperada.

Não existe o melhor investimento, mas sim o mais adequado ao objetivo proposto. Se o objetivo for rentabilidade superior, ganhos acima da taxa de juros básica de mercado, certamente o investidor terá de abrir mão de segurança e liquidez imediata, estando disposto a assumir riscos para tentar alcançar a rentabilidade desejada.

Quando o atributo mais relevante é liquidez e segurança, com o objetivo de constituir um fundo destinado a emergências, por exemplo, o investidor optará por esses dois atributos em detrimento de maior rentabilidade.

Risco

Muitas vezes ignorado ou subestimado pelos investidores, o risco potencial de uma aplicação financeira deve ser conhecido, avaliado e aceito pelo investidor antes de selecionar a aplicação financeira.

Não existe investimento sem risco. Um ou mais riscos se apresentam, dependendo do produto de investimento, em maior ou menor escala.

O risco está diretamente ligado à outra base do tripé: rentabilidade. Para tentar ganhar, mais o investidor deve estar disposto, necessariamente, a correr mais risco.

Os três principais riscos inerentes aos investimentos são: risco de mercado, risco de liquidez e risco de crédito, e serão examinados em detalhe no item 2.1.2.

Liquidez

A liquidez de um investimento é a capacidade de transformar o capital investido em caixa, recursos disponíveis, a qualquer tempo, por um preço justo, ou seja, preço observado no mercado.

O que assegura a liquidez de um ativo é a presença constante de compradores, dispostos a comprar o ativo que o investidor deseja vender.

Um mercado líquido é um mercado no qual os participantes podem realizar um grande volume de transações com rapidez, com pequeno impacto sobre o preço dos ativos negociados.

Os imóveis são exemplo clássico de ativos de baixa liquidez, enquanto os títulos públicos atrelados à taxa Selic (Letra Financeira do Tesouro), são exemplos de ativo de liquidez elevada.

Antes de investir, é preciso conhecer as condições de liquidez da aplicação financeira e avaliar se é compatível com o objetivo da operação em particular. O dinheiro do fundo de reserva, por exemplo, exige liquidez imediata e o menor risco possível.

Rentabilidade

Dos três atributos, a rentabilidade é, provavelmente, o mais atraente e sedutor para o investidor, porém, o mais perigoso também. Por quê?

Porque existe uma tendência natural de acreditarmos que a rentabilidade passada vai se repetir ao longo do tempo. Como isso não é verdade, basear a escolha do investimento nesse atributo não é recomendável.

Além de distinguir a rentabilidade passada (observada) da rentabilidade futura (esperada), é preciso conhecer também o conceito de rentabilidade bruta e líquida.

Rentabilidade observada

É o retorno, positivo ou negativo, obtido em uma operação no passado até o presente momento. Ela é normalmente expressa em percentual (%) sobre o capital investido, por exemplo, +5,2% ou –2,4%, em determinado período. Imprudente qualquer estimativa de rentabilidade futura em termos absolutos.

Rentabilidade esperada

Embora seja natural que o investidor queira saber quanto vai ganhar, não é possível saber, com antecedência, o resultado de um investimento em um período que ainda não ocorreu.

A maneira correta de expressar essa estimativa de rentabilidade é utilizar um parâmetro, um índice de referência, para indicar a rentabilidade relativa a ele. Por exemplo, a rentabilidade esperada de um fundo multimercado, no longo prazo, é de 120% da taxa DI.

Rentabilidade bruta

Indica o rendimento bruto da aplicação, antes do desconto do imposto de renda e dos custos operacionais.

Rentabilidade líquida

É a rentabilidade auferida pelo investidor após o desconto do imposto de renda (IR), na fonte e/ou na declaração de ajuste anual do IR e dos custos transacionais, tais como taxa de administração, corretagem, taxa de custodia e comissões.

2.1.2. Tipos de risco: crédito, mercado e liquidez

2.1.2.1. Risco de crédito

O risco de crédito está relacionado a possíveis perdas provenientes da incapacidade financeira de o emissor de um título de dívida (tomador de recursos) honrar seus compromissos, deixando de pagar os juros e/ou o capital em dívida.

Ocorre, também, quando a classificação de risco (*rating*) dos devedores é rebaixada pelas agências especializadas, podendo provocar redução no valor de mercado dos ativos que representam as dívidas da empresa.

O risco de crédito está presente, em maior ou menor escala, em todos os títulos de crédito ou de dívida, conhecidos como títulos de renda fixa. Ao adquirir um CDB ou uma Letra de Crédito Imobiliário (LCI), por exemplo, o investidor corre o risco do banco emissor.

Os títulos emitidos por instituições financeiras são protegidos pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC), observados os limites vigentes. Saiba mais a respeito desse assunto no item 3.1.1.2.1 deste volume.

Os títulos privados emitidos por instituições não financeiras, como debêntures e notas promissórias, não contam com essa garantia, assim, o investidor estará exposto ao risco de crédito em maior escala, o que sugere que a rentabilidade exigida seja mais elevada para compensar o risco envolvido.

Como gerenciar o risco de crédito

- O risco não pode ser evitado, mas sim gerenciado. Para tanto, o investidor deve adquirir ativos de emissores com solidez reconhecida, com boa classificação de risco de crédito (*rating*).
- Preferir aplicações protegidas pelo FGC, observados os limites de garantia.
- Diversificar os investimentos para não concentrar o risco em um único emissor. Isso é uma forma simples de reduzir e gerenciar esse tipo de risco.

Os títulos públicos federais são considerados "livres de risco de crédito", levando em conta a hipótese remota de ocorrer inadimplemento por parte do Tesouro Nacional.

2.1.2.2. Risco de mercado

O risco de mercado se caracteriza pela oscilação no preço ou no valor de mercado de títulos e valores mobiliários, gerando perdas ou ganhos ao investidor.

As condições macroeconômicas podem alterar as taxas de juros, a taxa de câmbio, o preço das *commodities* e influenciar positiva ou negativamente os preços dos ativos financeiros no mercado.

No caso dos ativos de renda variável, existem dois tipos de risco que afetam uma carteira de ações: sistemático (não diversificável) e não sistemático (diversificável).

O risco sistemático é decorrente de fatores macroeconômicos, como taxa de juros, câmbio ou qualquer variável que afete a economia como um todo, portanto prejudica o conjunto das ações negociadas no mercado e não pode ser reduzido pela diversificação.

O risco não sistemático é a parcela do risco total que não depende das variáveis macroeconômicas, mas sim de fatores específicos que afetam uma empresa ou um setor da economia, em particular. Sendo assim, pode ser reduzido mediante a diversificação da carteira em ativos de vários segmentos de mercado, com baixa correlação entre eles.

Risco de mercado nos ativos de taxa prefixada

Diferentemente do que sugere o nome "renda fixa", que remete à percepção de baixo risco, segurança, ausência de volatilidade, os ativos de renda fixa – particularmente os de taxa prefixada – estão expostos ao risco de mercado. Vamos entender o conceito utilizando um exemplo prático.

Coerente com seu perfil de risco, um investidor conservador escolheu um banco de sua confiança para minimizar o risco de crédito e contratou um depósito a prazo (CDB), no valor de R$100 mil, pelo prazo de dois anos. Negociou uma taxa prefixada de juros de 10% ao ano, predeterminando o valor de resgate da operação em R$ 121 mil.

Importante entender o que esse investidor comprou. A aplicação não garante a rentabilidade de 10% ao ano, em qualquer período. O que é prefixado nessa operação não é a taxa de juros, mas sim o valor de resgate, na data do vencimento.

Se precisar de dinheiro antes do vencimento, o investidor corre o risco de haver oscilação da taxa de juros de longo prazo.

É preciso entender também que a relação entre taxa de juros e preço é inversamente proporcional. O valor futuro (de resgate) do ativo que está sendo vendido será descontado pela taxa de juros vigente. Quanto maior a taxa de juros, menor será o valor presente do ativo. E vice-versa.

Vamos entender melhor esse conceito simulando três cenários. Quanto vale o CDB, cujo valor de resgate é R$121 mil, caso seja resgatado no meio do caminho, um ano depois da compra, faltando ainda um ano para o vencimento?

1. **Cenário de juro estável**: a taxa de juros se manteve em 10% ao ano, e o valor atual do CDB é R$110 mil ($121.000/1.10). O valor de resgate será descontado pela taxa vigente, a mesma negociada há um ano, proporcionando a rentabilidade esperada em razão da estabilidade de mercado.

2. **Cenário de juro menor**: a taxa de juros praticada no mercado é de 7% ao ano. O investidor venderia o CDB por R$113.084 ($121.000/1.07). A rentabilidade da operação nesse cenário seria de 13,08% sobre o capital investido, superior à contratada no início da operação; taxa de juros caiu, o preço subiu.

3. **Cenário de juro maior**: a taxa de juros praticada no mercado é de 13% ao ano. O investidor venderia o CDB por R$107.080 ($121.000/1.13). A venda antecipada desse título proporcionaria rentabilidade de apenas 7,08%, que, embora positiva, é inferior à contratada; taxa de juros subiu, preço caiu.

Prazo *versus* preço

Observe na equação matemática, que calcula o valor presente de determinado valor futuro, que "n", prazo a decorrer, é uma potência do "i", taxa de juros utilizada para descontar o valor futuro.

$$PV = FV/(1+i)^n$$

Assim, quanto maior for o prazo a decorrer, maior será o impacto da oscilação na taxa de juros sobre o valor presente do título, potencializando ganhos e perdas do investidor. O ganho se amplia no cenário de queda dos juros, e a perda será maior no cenário de elevação dos juros.

O valor de resgate de um título de cinco anos, por exemplo, emitido a 10% ao ano, é R$ 161.051. Se for vendido um ano após a emissão, faltando ainda quatro anos para o vencimento, a rentabilidade seria de 10% ao ano em cenário de estabilidade, lucro de 22,8% no cenário de queda dos juros para 7% ao ano, e prejuízo de 1,22% no cenário de elevação dos juros para 13% ao ano. Nesse último cenário de alta de três pontos percentuais, de 10% para 13% ao ano, o valor de venda seria inferior ao valor investido, ou seja, o investidor resgata menos do que investiu.

Valor de mercado do CDB curto e longo, um ano depois da compra

Cenário taxa de juros	CDB de 2 anos VF = 121.000 n = 1 ano a decorrer	Resultado	CDB de 5 anos VF = 161.051 n = 4 anos a decorrer	Resultado
Estável 10% a.a.	$ 110.000 ($ 121.000/1,10)	+ 10%	$ 110.000 $ 161.051/(1.10^4)	+ 10%
Queda 7% a.a.	$ 113.084 ($ 121.000/1.07)	+ 13%	$ 122.865 $ 161.051/(1.07^4)	+ 22,8%
Alta 13% a.a.	$ 107.080 ($ 121.000/1.13)	+ 7%	$ 98.775 $ 161.051/(1.13^4)	**– 1,22%**

Agora imagine o impacto que a oscilação dos juros provoca em um título com vencimento em 10, 20 anos! Uma pequena variação na taxa de juros – de longo prazo – provoca uma variação significativa no valor do título, seja de ganho, seja de perda.

Os títulos de dupla indexação, como as Notas do Tesouro Nacional, corrigidas pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) mais taxa de juros prefixada, estão expostos ao risco de mercado. O componente prefixado do título, normalmente de longo prazo, proporcionará alta volatilidade no valor do ativo antes da data do vencimento.

Como gerenciar risco de mercado

A diversificação ainda é a mais simples e melhor estratégia para minimizar o risco de oscilações de preço dos ativos de renda variável. Mas não adianta apenas investir em várias ações, e sim buscar as negativamente correlacionadas, ou seja, aquelas cujos preços se movimentam em direções opostas diante do mesmo evento de mercado. Por exemplo, uma desvalorização do Real terá impacto negativo em alguns setores (exemplo: varejo), mas refletirá positivamente em setores voltados à exportação.

No caso dos ativos de taxa prefixada, a forma mais simples de gerenciar o risco de mercado é reduzir o prazo dos ativos. A rentabilidade tende a ser menor em razão da menor exposição ao risco de mercado.

O prazo médio da carteira de ativos indica o risco potencial da carteira. Quanto maior a duração (*duration*), maior o risco de valorização ou desvalorização dos ativos frente a oscilação da taxa de juros de longo prazo.

Estratégias de proteção (*hedge*), com instrumentos de derivativos, podem ser utilizadas. Consulte o livro TOP "Mercado de Derivativos" (2015) para saber mais a respeito.

A redução do prazo reduz o risco de mercado, entretanto reduz também o retorno potencial. Caso o investidor esteja em busca de maior retorno, poderá aumentar o prazo dos títulos de taxa prefixada, desde que exposta a maior volatilidade no período compreendido entre a data de compra e a data de resgate, ampliando o potencial de ganhos e perdas.

2.1.2.3. Risco de liquidez

O conceito de liquidez está associado à capacidade de comprar/vender um título sem afetar substancialmente o preço. O risco de liquidez surge quando o investidor não consegue concretizar uma negociação pelo preço de mercado, em razão de a operação exceder ao volume geralmente negociado naquele período.

O risco de liquidez acarreta prejuízos ao investidor, basicamente, em dois aspectos:

- Não se obtém o preço justo de mercado;
- Não existe uma referência precisa do preço do ativo, o que pode comprometer o procedimento de Marcação a Mercado nos fundos de investimento, por exemplo.

Além dos principais riscos mencionados, o investidor está exposto a outros, entre eles:

– **Risco da inflação**: risco de os rendimentos obtidos pelos investimentos não serem suficientes para compensar a inflação acumulada no mesmo período. Nesse cenário, não haverá ganho real, acima da inflação, podendo ser negativo, em termos reais.

– **Riscos de mercado internacional**: mudanças no cenário macroeconômico mundial, riscos geopolíticos específicos de cada país e questões legais, regulatórias e tributárias, específicas de um país, podem causar oscilações nos preços dos valores mobiliários negociados no Brasil.

– **Risco de reinvestimento**: o risco de o investidor não conseguir reinvestir o dinheiro, em condições iguais ou melhores que as contratadas originalmente, na eventualidade de um evento de liquidação financeira de um título de renda fixa (resgate, vencimento, venda) ou pagamento de juros.

– **Risco país**: possibilidade de que mudanças no ambiente político e macroeconômico de determinado país impactem negativamente o preço e desempenho dos ativos de indivíduos ou empresas estrangeiras naquele país.

– **Risco operacional**: advém da possibilidade de perdas decorrentes de eventos externos ou de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas ou sistemas.

2.1.3. Fraudes

As entidades supervisoras do Sistema Financeiro Nacional (SFN), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do Banco Central do Brasil (Bacen) buscam continuamente aperfeiçoar a segurança do mercado financeiro e do mercado de capitais.

A CVM (Portal de Investidor) tem, como mandato legal, o dever de:

> *Proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra emissões irregulares de valores mobiliários; atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias*

abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários; e o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários. Evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado.

No cumprimento do seu mandato, a CVM fiscaliza permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participam e aos valores nele negociados, impondo penalidades aos infratores.

Especificamente em relação a fraudes, a CVM (Portal do Investidor) publicou um material de orientação ao investidor chamado "Evitando problemas", que será abordado resumidamente a seguir:

- Na hora de investir, procurar apenas instituições devidamente autorizadas a operar no mercado de valores mobiliários;
- Quanto à decisão de investimento, o investidor deve estar ciente de que o investimento em valores mobiliários envolve risco e que não há garantia quanto à rentabilidade, podendo haver perda do capital investido e, até, a depender do tipo de investimento realizado, a necessidade de aportar recursos para cobrir perdas (em casos bastante específicos, por exemplo, em fundos alavancados);
- O investidor não deve acreditar em promessas de ganhos sem risco ou promessas irreais de rentabilidade, nem levar em consideração boatos, dicas e informações de fontes não autorizadas;
- Os intermediários, e também os consultores de valores mobiliários e os analistas de valores mobiliários, podem ajudar os investidores nas decisões de investimento. A relação dos profissionais regularmente registrados junto à CVM consta no site da CVM (consultores de valores mobiliários) e no site da Apimec-Nacional[1] (analistas de valores mobiliários);
- Caso o investidor enfrente problemas e tenha alguma reclamação ou mesmo dúvida, poderá dirigir sua consulta ou reclamação à CVM, por meio do Programa de Orientação e Defesa do Investidor (Prodin), que acolhe e responde a consultas, reclamações e denúncias.

Para conhecer a íntegra desse material, acesse: <www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/evitando_problemas/o_que_posso_fazer.html>.

1. Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (Apimec).

2.1.4. Suitability

Os profissionais envolvidos com a área de investimentos têm o dever de oferecer produtos adequados ao perfil de risco e objetivos de investimento de cada investidor.

A instrução Normativa 539 da CVM estabelece que todos os integrantes do sistema de distribuição de títulos e valores mobiliários devem, obrigatoriamente, verificar a adequação dos produtos ofertados ao perfil do cliente, processo chamado de *suitability*.

A CVM (539/2013) recomenda que o procedimento deve ser suficiente para verificar se:

I. o produto, serviço ou operação é adequado aos objetivos de investimento do cliente;
II. a situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação; e
III. o cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação.

Ainda, segundo a CVM (539/2013), a instituição deve analisar, no mínimo:

I. o período em que o cliente deseja manter o investimento;
II. as preferências declaradas do cliente quanto à assunção de riscos; e
III. as finalidades do investimento.

Para definir a tolerância a riscos, é preciso analisar, no mínimo (CVM – 539/2013):

I. o valor das receitas regulares declaradas pelo cliente;
II. o valor e os ativos que compõem o patrimônio do cliente; e
III. a necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.

Quanto à finalidade do investimento, a instituição ou intermediário deve analisar, no mínimo (CVM – 539/2013):

I. os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade;
II. a natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente no mercado de valores mobiliários, bem como o período em que tais operações foram realizadas; e
III. a formação acadêmica e a experiência profissional do cliente.

2.1.4.1. Objetivos do investidor

São diversas as motivações e necessidades de acumulação de capital das pessoas. Mas podemos classificar, simplificadamente, em dois objetivos: preservação do capital ou crescimento do capital.

O momento de vida é fator determinante a ser considerado – na juventude, e início da fase adulta, o objetivo tende a ser de crescimento do capital, e a natural assunção de riscos. Na maturidade, a preservação do capital passa a ser mais importante, com menor tolerância a riscos.

Investidores mais jovens ou no início da fase adulta, com longo horizonte de tempo pela frente, estão mais dispostos a aceitar os riscos inerentes aos investimentos, sendo razoável que parte dos recursos seja destinada a investimentos de mais risco em busca de crescimento do capital investido.

Na idade mais elevada, ou períodos mais curtos de aplicação, ou ainda, em razão da natureza dos recursos aplicados, é prudente que toda a carteira ou a maior parte dela esteja investida em aplicações conservadoras com o objetivo de preservar o capital.

Uma vez identificados esses objetivos, é preciso relacionar a capacidade de investir de acordo com eles, horizonte de investimentos e riscos envolvidos na seleção de ativos de renda fixa ou renda variável. Diversificar... sempre.

2.1.4.2. Horizonte de tempo

O horizonte de tempo é o fator decisório para a escolha do investimento mais adequado. Se o investidor tem objetivos de longo prazo, pode optar por investimentos cujo prazo de maturação seja maior ou exija um período de carência para resgate. Pode também suportar maior volatilidade, aceitando as flutuações de curto prazo com naturalidade, confiante de que a rentabilidade será alcançada no longo prazo. O horizonte de tempo de longo prazo dissipa os efeitos da volatilidade.

Objetivos de investimento que demandam liquidez diária, como os recursos da reserva financeira, devem ser alocados em ativos conservadores, de curto prazo e alta liquidez.

2.1.4.3. Tolerância ao risco

O investidor está disposto a perder parte do capital investido na tentativa de alcançar maior rentabilidade? Essa é a pergunta chave na aferição da tolerância ao risco do investidor.

A instituição financeira deve identificar não apenas a tolerância ao risco, mas também a capacidade e a necessidade de tomar riscos, considerando aspectos pessoais, comportamentais, familiares e outros fatores específicos, que impactam a decisão de investimento.

A assunção de risco deve ser avaliada não apenas em razão do perfil do investidor, mas também em razão do objetivo do investimento. Um investidor de perfil agressivo, por exemplo, deve optar por investidores conservadores para determinados objetivos, como preservação do fundo de reserva, destinado a emergências e imprevistos.

2.1.4.4. Restrições do investidor

O processo de assessoria de investimentos envolve considerações do cenário econômico, projeções para os próximos anos e alocação dos ativos que atenda aos objetivos e necessidades do cliente, respeitando suas restrições e avaliando os impactos dessas restrições nas recomendações de investimento.

Alguns investidores não aceitam risco de crédito e preferem aplicações em títulos públicos, considerados isentos desse risco, ou emissores de grande porte cujo risco de crédito é considerado baixo.

Muitos são avessos à possibilidade de perdas, de qualquer montante. Abrem mão de rentabilidade em busca de investimentos mais seguros. Essa restrição ajuda a entender a preferência do brasileiro aos depósitos em poupança.

No mercado de renda variável, investidores podem apresentar restrições em relação a empresas de setores específicos, como armas, fumo ou bebidas, por exemplo.

2.2. Finanças comportamentais

A teoria, na prática, nem sempre funciona. Em um mercado eficiente, os investidores deveriam comprar ativos quando o preço cai e vender quando o preço sobe. O que se observa é, muitas, vezes, exatamente o contrário. Frente a uma desvalorização no valor aplicado, o investidor reage contrariando a teoria: vende sua posição por um valor depreciado e realiza uma perda que poderia ser evitada se tivesse sangue frio para aguardar a recuperação do mercado.

A emoção se sobrepõe à razão e explica a atitude de muitos investidores frente a situações que são obrigados a enfrentar. A psicologia econômica e as finanças comportamentais ajudam a entender o comportamento do investidor.

Diante de inúmeros fatores que influenciam de formas diversas o comportamento econômico e financeiro das pessoas, foi desenvolvida a série de publicações educacionais "CVM Comportamental", para alertar o cidadão sobre os erros sistemáticos mais comuns que podem ser cometidos em razão das heurísticas empregadas ou de outros fatores estudados pelas ciências comportamentais.

O volume I da série, "Vieses do investidor", lembra que tomar decisões é algo que fazemos o tempo todo ao longo da vida. Portanto, não é de se espantar que o nosso cérebro tenha desenvolvido maneiras de aperfeiçoar a tomada de decisões, seja em termos de economia de esforço, seja quanto à rapidez de resposta.

Um dos recursos que utilizamos habitualmente – e que não se aplica somente à tomada de decisões, mas à nossa maneira geral de perceber e avaliar dados – é chamado de heurística. As heurísticas são regras de bolso (ou atalhos mentais), que agilizam e simplificam a percepção e a avaliação das informações que recebemos.

Por um lado, elas simplificam enormemente a tarefa de tomar decisões; mas, por outro, podem nos induzir a erros de percepção, avaliação e julgamento, que escapam à racionalidade ou estão em desacordo com a teoria da estatística. Esses erros ocorrem de forma sistemática e previsível, em determinadas circunstâncias, e são chamados de vieses.

Vamos transcrever alguns trechos desse material da CVM (Série Vieses Comportamentais v. 1 – Vieses do investidor, 2015), para conhecer os principais vieses que impactam as decisões relativas a investimentos.

2.2.1. Ancoragem

O viés da ancoragem (*anchoring*) faz com que a exposição prévia a uma informação nos leve a considerá-la fortemente na tomada de decisões ou na formulação de estimativas, independentemente de sua relevância para o que é decidido ou estimado.

Um dos principais motivos para isso é que nossa mente tende a avaliar de forma ineficiente as magnitudes absolutas, precisando sempre de um ponto de referência para basear estimativas e julgamentos.

Para evitar o viés da ancoragem, é recomendável que o investidor:

- Preste especial atenção a valores tomados como referência e verifique se eles têm fundamento sólido ou se são arbitrários, utilizados simplesmente como âncoras;
- Mantenha-se atualizado quanto aos valores tomados como base de comparação, como as taxas de câmbio, inflação e CDI, entre outras, a fim de evitar basear sua decisão em indicadores que não se aplicam ao cenário atual;

- Questione suas premissas, certificando-se de que sejam realmente relevantes para a tomada de decisões e de que não sejam utilizadas apenas para suprir uma possível lacuna de informação; e
- Evite tomar decisões financeiras por impulso e sem informações suficientes, uma vez que, na falta de base racional, sua mente vai apelar para o que estiver mais facilmente à disposição, porém nem sempre a seu favor.

2.2.2. Aversão à perda

A aversão à perda (*loss aversion*) é um viés que nos faz atribuir maior importância às perdas do que aos ganhos e nos induz frequentemente a correr mais riscos no intuito de tentar reparar eventuais prejuízos.

Alguns estudos sugerem que isso se dá porque, do ponto de vista psicológico, a dor da perda é sentida com muito mais intensidade do que o prazer com o ganho.

Essa assimetria na forma como perdas e ganhos são sentidos nos leva também ao medo de desperdiçar boas oportunidades de investimento, deixando-nos expostos a possíveis armadilhas disfarçadas de "oportunidades imperdíveis".

A fim de evitar o viés da aversão à perda, é recomendável que o investidor:

- Reavalie periodicamente seu portfólio. Para isso, imagine que seus investimentos tenham sido transformados em dinheiro e se pergunte em qual deles você investiria novamente, sob as condições atuais.
- Dependendo da resposta, pode ser o caso de liquidar alguma posição, mesmo que implique em realizar as perdas, e partir para alternativas mais promissoras, a fim de recuperar os eventuais prejuízos;
- Evite conferir cotações com frequência excessiva, especialmente de investimentos de longo prazo, pois isso aumenta o grau de ansiedade e pode gerar uma falsa necessidade de tomar decisões a cada consulta;
- Estabeleça uma estratégia de investimentos e tente manter-se nela, definindo os limites aceitáveis para prejuízos. Focar no processo, em vez de se preocupar com o que está acontecendo no momento, diminui a possibilidade de tomar decisões precipitadas nos momentos em que notícias ruins estejam provocando pânico no mercado;
- Diversifique seus investimentos, pois as aplicações lucrativas podem oferecer alívio para o sentimento de perda provocado pelas que derem prejuízo; e
- Evite tomar decisões financeiras sob pressão e desconfie de discursos do tipo: "se não decidir agora, perderá uma oportunidade única".

2.2.3. Efeito de enquadramento

O efeito de enquadramento (*framing*) é o viés que descreve como a tomada de decisões pode ser afetada pela maneira como o problema é formulado ou pela forma como as opções são apresentadas (enquadradas).

Estudos famosos têm mostrado que as pessoas tendem a ser avessas ao risco quando se trata de ganhos ("mais vale um pássaro na mão que dois voando") e são propensas a correr riscos a fim de evitar ou compensar perdas (como "fazer preço médio" ou manter uma posição perdedora).

Tais ganhos e perdas podem ser apresentados ao tomador de decisões de formas diferentes, gerando este viés: supondo que você tivesse de tomar as duas decisões relacionadas a seguir, quais alternativas escolheria?

Decisão 1:

a. Ganho certo de R$ 240 ou

b. 25% de chance de ganhar R$ 1.000 e 75% de chance de não ganhar nada

Decisão 2:

a. Perda certa de R$ 750 ou

b. 75% de chance de perder R$ 1.000 e 25% de chance de não perder nada

Quando confrontadas com as decisões citadas, a maioria das pessoas prefere a alternativa "a" na decisão 1 e a alternativa "b" na decisão 2. Ou seja, elas tendem a ser avessas ao risco no campo dos ganhos, mas atraídas pelo risco no âmbito das perdas.

Para evitar o efeito de enquadramento, é recomendável que o investidor:

- Questione as suposições embutidas nas recomendações de investimento e procure uma segunda opinião (por exemplo: ouvindo as objeções de quem sugere uma aplicação diferente);
- Analise com cautela as ofertas que ressaltam apenas as possibilidades de ganho, minimizando as de perda, e tente descobrir o que deixou de ser mencionado; e
- Procure ter uma visão global do investimento e avalie não só a rentabilidade, mas também os custos e riscos envolvidos, como taxas de custódia e corretagem, impostos, carências, penalidades para resgate antecipado etc.

2.2.4. Falácia do jogador

A falácia do jogador (*gambler's fallacy*) – também conhecida como falácia do apostador ou falácia de Monte Carlo – é o viés que se origina de uma falha em compreender a noção de independência estatística e que nos faz "calcular" a probabilidade de um acontecimento com base na quantidade de vezes que ele já ocorreu.

Em um jogo de "cara ou coroa", por exemplo, esse viés leva uma pessoa a acreditar que o fato de ter ocorrido "cara" muitas vezes seguidas torna maior do que 50% a probabilidade de sair "coroa" no próximo lançamento.

Após uma série de valorizações seguidas de um mesmo papel, algumas pessoas começam a sentir uma ansiedade que as impele a vender suas ações, por terem a sensação de que entrará em cena algum mecanismo de correção capaz de fazê-las cair em breve, sem que haja uma explicação racional para tal queda.

Por outro lado, há investidores que decidem manter em carteira ativos cujo valor vem caindo seguidamente, sem se preocupar em compreender o motivo da desvalorização, simplesmente por acreditarem que algum processo aleatório fará o preço do ativo se desviar na direção oposta, passando a se valorizar.

2.2.5. Viés da confirmação

O viés de confirmação (*confirmation bias*) descreve a tendência de as pessoas interpretarem informações de forma a confirmar suas próprias convicções. Ou seja, se confrontarmos aquilo que já sabemos com um conhecimento novo, as nossas crenças e certezas têm um peso maior.

Além disso, esse viés se refere também à tendência da mente humana de ignorar informações que contradigam suas crenças. Trabalhar, ao mesmo tempo, com interpretações incompatíveis entre si, exige esforço mental. Por isso, quando nossa mente se depara com informações antagônicas, tende a rejeitar uma das alternativas sem que tenhamos sequer consciência disso, no intuito de suprimir a ambiguidade.

O problema com esse viés é que, ao pesquisar oportunidades de investimento, a pessoa acaba, inadvertidamente, procurando por informações que apoiem suas crenças iniciais, a ponto de ignorar ou atribuir menor peso às informações que as contradizem.

O resultado é uma visão parcial da situação que provoca decisões equivocadas, seja na seleção do investimento, seja ou no *timing* para comprar/vender um papel ou entrar/sair de uma aplicação.

2.2.6. Lacunas de empatia

O viés conhecido como lacunas de empatia quente-frio (*hot-cold empathy gaps*) diz respeito ao fato de que nossa capacidade de interpretar os acontecimentos é profundamente dependente de nosso estado emocional.

Em outras palavras, quando estamos em determinado estado, temos dificuldade de nos colocar no lugar de quem está em um estado diferente, incluindo nós mesmos. Por exemplo: quando estamos alegres, não nos lembramos do que sentimos quando estamos tristes, nem sentir a tristeza de outras pessoas.

Esse viés faz com que as pessoas subestimem a influência do próprio estado emocional no momento de tomar decisões, levando-as a se arrependerem de determinadas escolhas feitas no calor da emoção. As expressões "quente" e "frio" são relativas à intensidade das emoções, sendo o estado quente mais intenso do que o frio.

A fim de evitar o viés da lacuna de empatia, é aconselhável que o investidor:

- Programe operações para acontecerem de forma automática, como aplicações e resgates, no caso de fundos, e as ordens do tipo *stop gain* e *stop loss*, no caso de ações, a fim de garantir que a operação siga critérios preestabelecidos;
- Estabeleça prazos de carência (48 horas, por exemplo) ou inclua propositalmente algum trâmite burocrático (como a assinatura de um documento), para que determinada decisão de investimento tenha efeito, a fim de garantir que ela seja tomada em estado frio;
- Converse com alguém de confiança ou registre seu raciocínio (anotando ou gravando), antes de tomar qualquer decisão de investir, voltando ao registro depois de certo tempo, a fim de tomá-la em estado frio; e
- Adie as decisões financeiras em momentos de crise ou de forte impacto emocional, a fim de proteger seus investimentos dos efeitos nocivos de tais situações.

2.2.7. Autoconfiança excessiva

O viés da autoconfiança excessiva (*overconfidence*) leva a pessoa a confiar excessivamente nos próprios conhecimentos e opiniões, além de superestimar sua contribuição pessoal para a tomada de decisões, uma vez que tende a acreditar que sempre está certa em suas escolhas e atribui seus eventuais erros a fatores externos.

Esse viés deriva, entre outros motivos, de acreditarmos que a informação em nosso poder é suficiente para a tomada de decisões, que somos mais hábeis em controlar os eventos e riscos do que realmente acontece ou, ainda, que temos capacidade de análise acima da média dos outros agentes do mercado.

O viés da autoconfiança excessiva tem relação estreita com o viés de confirmação, segundo o qual a pessoa dá mais valor àquilo que confirma suas ideias do que ao que as contraria – o que alimenta sua autoconfiança –, sendo incapaz de medir o grau do próprio desconhecimento.

Não deixe de consultar o material completo, disponível em: <http://pensologoinvisto.cvm.gov.br/wp-content/uploads/2015/12/Serie-Vieses-Comportamentais_vol1_vieses_investidor.pdf>.

2.3. Instrumentos de investimentos

2.3.1. Investimentos individuais e coletivos

As pessoas podem investir de duas formas:

a. Individualmente: escolhe os ativos, negocia preços e taxas, avalia os riscos, toma decisões isoladamente, eventualmente contando com a assessoria de terceiros;
b. Coletivamente: adere a fundos de investimento.

Neste capítulo abordaremos exclusivamente os instrumentos de renda fixa (exceto os valores mobiliários), que podem ser negociados individualmente. Note que os mesmos instrumentos compõem as carteiras da grande maioria dos fundos de investimento (investimento coletivo), aos quais o investidor adere, concedendo ao gestor do fundo um mandato para aplicar seus recursos financeiros, respeitada a política de investimento do fundo escolhido.

2.3.1.1. Instrumentos de renda fixa

Os instrumentos de renda fixa são títulos representativos de emissão de dívida pública (títulos públicos federais) ou dívida privada (empresas financeiras e não financeiras).

As empresas que captam os recursos (tomadoras dos empréstimos) prometem pagar a quem estiver disposto a financiá-los, determinado fluxo de caixa futuro e rendi-

mento previamente acordado. Portanto, o emissor de título de renda fixa, ao lançar esses títulos, aumenta seu passivo, seja ele de curto ou longo prazo.

Os doadores dos recursos (investidores) tornam-se credores do emissor, sujeitos ao risco de crédito do emissor. No vencimento, o título é resgatado e o capital retorna ao investidor, acrescido dos juros contratados.

Para oferecer liquidez aos investidores, existe um mercado secundário, no qual são negociados os principais títulos de dívida. Cabe ao mercado definir a taxa de desconto para cada um dos títulos disponíveis à negociação.

Os principais riscos do investidor em títulos de renda fixa são:

- Risco de crédito (inadimplência do emissor)
- Risco de mercado (flutuação no valor do título)
- Liquidez (impossibilidade de vender o título antes do vencimento)
- Reinvestimento (reinvestir os rendimentos recebidos ao longo da operação com taxa inferior ao de aquisição)
- Risco de remuneração inferior à inflação observada no período (remuneração real negativa)

De acordo com o tipo de remuneração, os títulos de renda fixa podem ser classificados em:

- Prefixados: o investidor sabe, no momento da compra, o montante em reais que receberá no vencimento. São títulos com juros fixos, estabelecidos no momento de seu lançamento ao público.
- Pós-fixados: atrelados a determinado parâmetro, como a taxa Selic ou DI, ou a um índice de inflação, como o IPCA, que paga uma taxa prefixada de juros além do índice de inflação.

Os títulos de renda fixa apresentam diferentes fluxos de pagamento do principal e juros ao investidor.

2.3.1.1.1. Títulos públicos

Os títulos públicos federais são instrumentos financeiros de renda fixa emitidos pelo Tesouro Nacional na busca de recursos para o financiamento da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFi).

Os títulos da dívida pública podem ser emitidos com duas finalidades principais:

- Financiar o *deficit* orçamentário, nele incluído o refinanciamento da dívida pública;
- Realizar operações para fins específicos, definidos em lei.

Formas de negociação dos títulos públicos

LEILÕES (MERCADO PRIMÁRIO)

- O mercado no qual o título é negociado pela primeira vez
- Governo emite títulos e capta recursos de investidores no mercado
- *Dealers*: instituições financeiras, legalmente autorizadas a atuar no mercado em nome do Bacen; adquirem títulos públicos nos leilões

TESOURO DIRETO

- Programa do Tesouro Nacional desenvolvido em parceria com a B3 para venda de títulos públicos federais para pessoas físicas, por meio da internet
- Oferece títulos com diferentes tipos de rentabilidade (prefixada, ligada à variação da inflação ou à variação da taxa de juros básica da economia – Selic), prazos de vencimento e fluxos de remuneração

MERCADO SECUNDÁRIO

- No mercado secundário, são transacionados, entre as instituições financeiras, os títulos já emitidos (o governo não capta recursos)
- Importante para oferecer liquidez aos títulos públicos antes do vencimento

Rentabilidade dos títulos públicos

1. Títulos prefixados: Letra do Tesouro Nacional (LTN) e Nota do Tesouro Nacional série F (NTN-F).

São títulos públicos com rentabilidade definida no momento da compra. O investidor sabe exatamente o valor que irá receber se ficar com o título até a data de seu vencimento.

a. Letra do Tesouro Nacional (LTN) – caracteriza-se por ter fluxo de pagamento simples, ou seja, o investidor faz a aplicação e recebe o valor de face (valor investido somado à rentabilidade), na data de vencimento do título.

- O investidor sabe exatamente quanto receberá no futuro se permanecer com o título até seu vencimento. Para cada unidade de título, o valor bruto a ser recebido é de R$ 1.000,00.

- Indicados para o investidor que acredita que a taxa prefixada será maior que a taxa de juros básica da economia (Selic), no mesmo período.
- Por serem títulos prefixados, seu rendimento é nominal, ou seja, não considera a taxa de inflação.

EXEMPLO: Para apurar o preço unitário (PU) de uma LTN com vencimento em 107 dias úteis, considerando rentabilidade de 10% ao ano, basta descontar o valor de resgate (R$ 1.000) pela taxa do período até o vencimento.

$$PU = \frac{\$1.000}{\left(1+\frac{10}{100}\right)^{\frac{107}{252}}} = \$960,34$$

Como se trata de taxa de desconto, a relação entre a taxa de juros e o preço é inversamente proporcional, ou seja, quando a taxa sobe, o preço cai, e quando a taxa cai, o preço sobe.

Vamos examinar a flutuação no preço do título frente a possível oscilação na taxa de juros, lembrando que, no vencimento, o investidor recebe o valor prefixado de R$ 1.000.

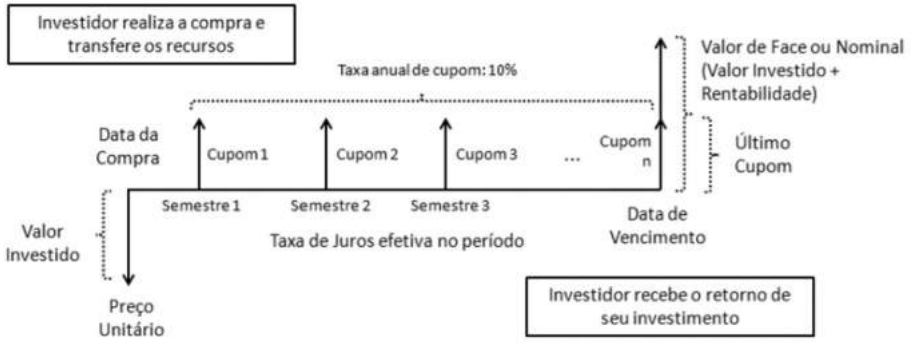
Cenário 1: no mesmo dia à tarde, a taxa de juros de mercado para o mesmo período caiu para 9% a.a.; valorização de R$ 3,73.

$$Novo\ PU = \frac{\$1.000}{\left(1+\frac{9}{100}\right)^{\frac{107}{252}}} = \$964,07$$

Cenário 2: no mesmo dia, à tarde, a taxa de juros de mercado para o mesmo período subiu para 11%a.a.; desvalorização de R$ 3,68.

$$Novo\ PU = \frac{\$1.000}{\left(1+\frac{11}{100}\right)^{\frac{107}{252}}} = \$956,66$$

b. Nota do Tesouro Nacional série F com juros semestrais (NTN-F) – o rendimento da aplicação é recebido pelo investidor ao longo do investimento, por meio do pagamento de juros semestrais (cupons de juros) e na data de vencimento do título – no resgate do valor de face (valor investido somado à rentabilidade) e no pagamento do último cupom de juros. O fluxo de cupons semestrais de juros aumenta a liquidez, possibilitando reinvestimentos.



2. Título pós-fixado

Os títulos corrigem o capital investido por um indexador:

- Taxa básica de juros (Selic), ou
- Inflação (IPCA)

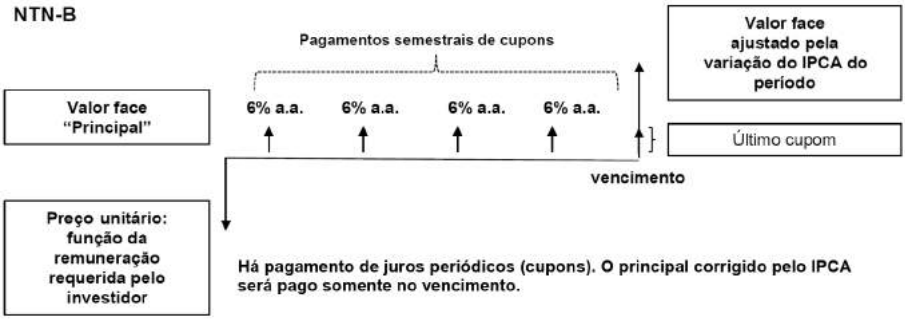
Assim, a rentabilidade da aplicação é composta por uma taxa predefinida no momento da compra do título mais a variação de um indexador. Os títulos disponíveis nessa modalidade são:

a. Letra Financeira do Tesouro (LFT)

- A rentabilidade desse título segue a variação da taxa Selic – taxa básica de juros da economia.
- O valor de mercado apresenta baixa volatilidade, por isso é indicado para um perfil conservador e para investir recursos com necessidade de liquidez diária, sem o risco de perdas no caso de venda antecipada.
- O fluxo de pagamento desse título é simples, isto é, não faz o pagamento de juros semestrais. Capital investido mais os rendimentos serão creditados no vencimento ou na data da venda.

b. Nota do Tesouro Nacional série B com juros semestrais (NTN-B)

- Proporciona rentabilidade real, ou seja, garante o aumento do poder de compra do capital, pois o rendimento é composto por duas parcelas: uma taxa de juros prefixada e a variação da inflação (IPCA). Desse modo, independentemente da variação da inflação, a rentabilidade total do título sempre será superior a ela. A rentabilidade real, nesse caso, é dada pela taxa de juros prefixada, contratada no momento da compra do título.
- Na data de vencimento do título, o valor investido será atualizado pela inflação, acrescido do último pagamento de juros semestrais.
- No caso de venda antecipada, o Tesouro Nacional pagará o valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra.



c. Nota do Tesouro Nacional série B Principal (NTN-B Principal)

- Proporciona rentabilidade real, ou seja, garante o aumento do poder de compra do capital, pois o rendimento é composto por duas parcelas: uma taxa de juros prefixada e a variação da inflação (IPCA). Desse modo, independentemente da variação da inflação, a rentabilidade total do título sempre será superior a ela. A rentabilidade real, nesse caso, é dada pela taxa de juros prefixada, contratada no momento da compra do título.
- Apresenta fluxo de pagamento simples, isto é, o valor investido acrescido da rentabilidade será pago somente na data de vencimento do título.
- No caso de venda antecipada, o Tesouro Nacional pagará o valor de mercado, de modo que a rentabilidade poderá ser maior ou menor do que a contratada na data da compra.

2.3.1.1.2. Títulos privados

2.3.1.1.2.1. Títulos privados emitidos por instituições financeiras

– Poupança

A poupança é o investimento mais simples e popular do Brasil. Seus recursos financiam, prioritariamente, o setor da habitação.

Remuneração	A remuneração definida pelo Banco Central é igual em todas as Instituições (bancos com carteira de crédito imobiliário, caixa econômica, sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo)
Periodicidade dos rendimentos	Os rendimentos são creditados mensal ou trimestralmente, se o titular for pessoa física. No caso de pessoa jurídica, apenas trimestral
Prazo do Investimento	Indeterminado
FGC	Conta com a garantida do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) até o limite estabelecido
Liquidez	Tem liquidez diária, entretanto, valores sacados antes da data de aniversário não recebem o rendimento do último período
Rentabilidade	O rendimento da poupança será composto por TR (Taxa Referencial)[2] mais juros de: • 0,5% ao mês, se a meta da taxa Selic, definida pelo Banco Central do Brasil, for superior a 8,5% ao ano; ou • 70% da meta da taxa Selic, definida pelo Banco Central do Brasil, vigente na data de início de cada período de rendimento, nos demais casos. O saldo dos depósitos de poupança efetuados até a data de entrada em vigor da MP 567, de 3 de maio de 2012, será remunerado, em cada período de rendimento, pela TR mais juros de 0,5% ao mês.
Data de Aniversário	A data de aniversário da conta de depósito de poupança é o dia do mês de sua abertura. Considera-se a data de aniversário das contas abertas nos dias 29, 30 e 31 como o dia 1º do mês seguinte.

2. TR – Taxa Referencial: Cálculo baseado na Taxa Básica Financeira (TBF), que, por sua vez, é calculada com base nas taxas de juros negociadas no mercado secundário das LTNs de, aproximadamente, 1 mês. Para cálculo da TR, aplica-se redutor na TBF resultante, conforme Resolução 4624,18 janeiro 2018.

Tributação da poupança

Isenção total do IR na fonte e na declaração – para pessoa física e pessoa jurídica imune. Demais pessoas jurídicas pagam IR de 22,5%, considerando período de rendimento de 90 dias. Não incide IOF.

– Certificado de Deposito Bancário (CDB)

O CDB é um título representativo de um empréstimo que o investidor faz para uma instituição bancária, por prazo determinado. Em troca, recebe uma taxa de juros, pré ou pós-fixada, definida no momento da compra.

A instituição financeira pode conceder liquidez diária, antes do vencimento, ou estabelecer carência para resgate antecipado.

Emissor	Bancos múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento e caixas econômicas.
Característica	Título representativo de depósitos a prazo nominativo, negociável e transferível, mediante endosso "em preto", que significa identificar o novo detentor do título. Quando negociado antes do vencimento, terá seu valor de mercado apurado em razão da taxa atual de mercado.
Remuneração	• O CDB prefixado estabelece, *a priori*, a taxa nominal de remuneração pelo período do investimento, devida no vencimento; • O CDB pós-fixado é corrigido pelo índice de correção desse depósito, podendo ser a variação do CDI, da Selic, da TR, da TBF, IGP-M etc.
Prazos mínimos de emissão	• Prefixado ou corrigido pela variação da taxa DI: a partir de 1 dia; • Corrigido pela TR ou TLP: prazo mínimo de 1 mês; • Corrigido pela TBF: prazo mínimo de 2 meses; • Corrigido pelo IGP-M: prazo mínimo de 1 ano. Não há referências a prazos máximos de emissão.
Risco	Investidor corre o risco de crédito do banco emissor do CDB. Conta com a garantia do FGC, observado limite de proteção.
Tributação	Regra geral dos investimentos em renda fixa. Tabela regressiva conforme prazo de permanência da aplicação.

– Recibo de Deposito Bancário (RDB)

Emissor	Bancos múltiplos, comerciais, de investimento e de desenvolvimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, financiamento e investimento e as cooperativas de crédito, de seus associados. (Resolução CMN 3.454)
Características	É nominativo, inegociável e intransferível.
Remuneração e prazos	Semelhantes ao do CDB
Riscos	• Risco de Crédito do emissor • Risco de Liquidez, por não admitir negociações antes do vencimento
Tributação	Regra geral dos investimentos em renda fixa. Tabela regressiva conforme prazo de permanência da aplicação.

CDB X RDB
A principal diferença entre estes dois depósitos a prazo é que o CDB pode ser negociado antes do vencimento e o RDB deve ser levado até o vencimento, por ser inegociável e intransferível. Portanto, risco de liquidez. Ambos são depósito a prazo, o CDB com emissão de certificado e o RDB sem emissão de certificado. (Resolução CMN 3454/2007)

– Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE)

É uma forma de captação de depósitos a prazo, com garantia especial proporcionada pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC)[3] de R$ 20 milhões por titular, sem emissão de certificado, com registro obrigatório na B3.[4]

Emissor	Bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento e caixas econômicas.
Garantia do FGC	Limitada a R$ 20 milhões por titular, englobando o principal mais os juros do total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada ao FGC, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro.

3. Fundo Garantidor de Créditos – FGC – Associação civil sem fins lucrativos que tem por objeto prestar garantia de créditos contra instituições dele participantes, nas hipóteses de insolvência ou intervenção.

4. B3 – Brasil, Bolsa e Balcão é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. As atividades incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de commodities (Fonte: [B]3 BRASIL BOLSA BALCÃO: <www.b3.com.br>.

Condições	Prazos: mínimo de 6 meses e máximo de 36 meses. Vedado o resgate, total ou parcial, antes de decorridos 6 meses.
Mercado secundário	Transferível mediante instrumento particular de cessão de créditos entre os interessados, enviando cópia do documento de cessão para a instituição depositária com garantia especial, a qual deverá alterar na B3 a titularidade dos investidores, na data em que receber a comunicação.
Resgate antecipado	O resgate, parcial ou total, poderá ocorrer após 6 meses, por meio de negociação entre o investidor e a própria instituição depositária, com a alíquota de IR vigente para a respectiva data de resgate.
Tributação	Regra geral dos investimentos em renda fixa. Tabela regressiva conforme prazo de permanência da aplicação.
Riscos	Risco de Crédito do emissor

– Letra de Crédito Imobiliário (LCI)

Título de renda fixa lastreado em créditos imobiliários garantido por hipotecas ou por alienação fiduciária de um bem imóvel a favor da instituição financeira, que confere aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e atualização monetária, se for o caso. Conta com a garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

Emissor	Bancos comerciais, múltiplos e de investimento, Caixa Econômica Federal e demais instituições que têm autorização do Banco Central para realizar operações de crédito imobiliário. Registro obrigatório na B3.
Lastro	Pode ser lastreada por um ou vários créditos imobiliários, mas a soma do principal das letras emitidas não pode exceder o valor total dos créditos imobiliários detidos pela instituição que a emitiu.
Liquidez	Emitida sob a forma nominativa, pode ser transferível mediante endosso em preto (o endossante identifica expressamente o nome do endossatário).
Remuneração	Juros fixos ou flutuantes, que podem ser renegociáveis, a critério das partes.

Prazo mínimo de vencimento	• 36 meses, contados da data de sua emissão, quando atualizada mensalmente por índice de preços; • 12 meses, contados da data de sua emissão, quando atualizada anualmente por índice de preços; • 90 dias, contados da data de sua emissão, nos demais casos. O prazo de vencimento destes papéis é limitado pelo prazo das obrigações imobiliárias que serviram de base para o seu lançamento. Vale lembrar que os créditos dados em caução de determinada LCI podem ser substituídos por outros da mesma natureza, o que poderia acontecer, por exemplo, no caso de vencimento antecipado ou liquidação antes do prazo das operações imobiliárias dadas em garantia.
FGC	Em caso de inadimplência da instituição financeira emissora, o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) garante até o limite estabelecido por CPF/CNPJ.
Tributação da LCI	• Pessoa Física: isenção de IR. • Pessoa Jurídica: tributados conforme regras dos títulos de renda fixa.
Risco	Risco de crédito do banco emissor

– Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)

Título de crédito emitido por instituições financeiras públicas ou privadas (bancos), com o objetivo de obter recursos para financiar o setor agrícola.

Emissor	Instituições financeiras públicas ou privadas. O emissor de LCA responde pela origem e autenticidade dos direitos creditórios a ela vinculados.
Lastro	Direitos creditórios do agronegócio. Financiamentos e empréstimos concedidos a produtores rurais, cooperativas ou terceiros vinculados a: produção, comercialização, beneficiamento, industrialização de produtos, insumos agropecuários, máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária. Os direitos creditórios vinculados à LCA devem ser registrados em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizado pelo Banco Central do Brasil e podem ser mantidos em custódia.
Remuneração	Taxa fixa ou flutuante, admitida a capitalização.

Pagamento do principal e juros	Mediante pagamentos periódicos ou em parcela única no vencimento.
Negociação	Diretamente entre as partes interessadas ou em mercados de bolsa e balcão.
Tributação	Isenção de IR para pessoa física. Os demais investidores serão tributados conforme regras dos títulos de renda fixa.
Risco de crédito	O risco primário da LCA é da instituição financeira emitente.

– Letra de Câmbio (LC)

Instrumento de captação das Sociedades de crédito, financiamento e investimentos, conhecidas como Financeiras, é um título de crédito pelo qual o emitente (sacador) dá ao aceitante (sacado) ordem de pagar ao beneficiário investidor (tomador) determinada quantia, no tempo e nos lugares fixados na cambial (letra de câmbio).

Em outras palavras, o emitente é o devedor (tomador de empréstimo junto à financeira), a instituição financeira é a aceitante e o beneficiário é o investidor que adquire a letra de câmbio.

Trata-se de um de título de crédito negociável no mercado. Por ser nominativo, é transferível por endosso em preto. O registro na B3 é obrigatório.

As LCs podem ser emitidas com taxa de juros pré ou pós-fixada, têm garantia do FGC até o limite estabelecido e sua tributação é a mesma válida para os demais instrumentos de renda fixa.

– Letra Financeira (LF)

As instituições financeiras emitem este título com a finalidade de captar recursos de longo prazo, superior a dois anos. Em contrapartida, oferece aos investidores melhor rentabilidade do que em outras aplicações financeiras com liquidez diária ou com prazo inferior de vencimento.

Emissor	Bancos múltiplos, comerciais, de investimento, de desenvolvimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, caixas econômicas, companhias hipotecárias ou sociedades de crédito imobiliário e pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES).

Remuneração	Taxa de juros prefixada, combinada ou não com taxa flutuante ou índice de preço; vedada a emissão com cláusula de variação cambial.
Prazo mínimo	24 meses, vedado o resgate total ou parcial antes do vencimento. É admitido o pagamento periódico de rendimentos em intervalos de, no mínimo, 180 dias. A LF com prazo de vencimento superior a 48 meses que não tenha a taxa DI na composição de sua remuneração pode ser emitida com cláusula de opção de recompra pela instituição emissora ou de revenda para a instituição emissora, combinada ou não com a modificação do seu encargo financeiro caso não exercida a opção.
Recompra pelo emissor	A LF pode ser adquirida pela instituição emissora, a qualquer tempo, desde que por meio de bolsas ou de mercado de balcão organizado, para efeito de permanência em tesouraria e venda posterior, no montante de até 5% do saldo total de LF sem cláusula de subordinação por ela emitida.
Valor mínimo unitário	• R$ 300.000,00 com cláusula de subordinação. • R$ 150.000,00 sem cláusula de subordinação.
Cláusula de Subordinação	O investidor detentor da LF subordinada tem seu direito de crédito condicionado ao pagamento das demais dívidas da instituição emissora em caso de falência ou inadimplência. Contudo, este tipo de LF oferece benefícios contábeis aos emissores (poderão considerar esta emissão como capital sob certas condições e desde que tenha um prazo mínimo de 5 anos), por esse motivo, tende a proporcionar uma melhor remuneração quando comparada com a LF sem cláusula de subordinação.
Liquidez	LFs originadas de ofertas públicas, inclusive as realizadas com esforço restrito de distribuição, podem ser admitidas à negociação no ambiente da B3 mediante processo de listagem.
FCG	NÃO contam com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (FGD).
Tributação	Conforme regras dos títulos de renda fixa. Não há cobrança de IOF em LF, alíquota de 0% (zero por cento).
Risco	Investidor corre o risco de crédito da instituição financeira emissora.

Operação compromissada

As operações compromissadas se caracterizam pela venda não definitiva, com recompra a prazo e preço previamente definidos. Podem ser classificadas como: "repo"[5] (venda de títulos com compromisso de recompra), "repo com reverse repo" (venda de títulos com compromisso de recompra e simultânea compra com compromisso de revenda) e "reverse repo" (compra de títulos com compromisso de revenda).

As operações compromissadas podem ter por objeto (lastro), exclusivamente, os seguintes títulos:

- Títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil
- Créditos securitizados pelo Tesouro Nacional
- Títulos da Dívida Agrária de emissão do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (Incra)
- Títulos Estaduais e Municipais
- Certificado de Depósito Bancário de outros bancos (CDB)
- Cédula de Crédito Bancário (CCB)
- Certificado de Cédulas de Crédito Bancário (CCCB)
- Letra de Câmbio de aceite de instituições financeiras (LC)
- Letra Hipotecária (LH)
- Letra de Crédito Imobiliário (LCI)
- Cédula de Crédito Imobiliário (CCI)
- Debêntures
- Cédulas de Debêntures (CD)
- Notas Comerciais/*Commercial Paper*
- Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)
- Cédula de Produto Rural com liquidação financeira (CPR)
- Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)
- Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)
- Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)
- Cédula de Crédito à Exportação (CCE)

5. Nota: "Repo! é uma expressão originaria da simplificação de *repurchase agreement e "reverse repo" – origina-se de reverse repurchase agreement*.

- Notas de Crédito à Exportação
- Obrigações emitidas pela International Finance Corporation (IFC), nos termos da Resolução 2.845, de 29 de junho de 2001
- Letras de Arrendamento Mercantil
- Letras Financeiras (LF)
- Letra Imobiliária Garantida (LIG)

Quando o lastro for constituído por títulos privados, as operações são registradas e liquidadas na B3. Quando o lastro for de títulos públicos federais, seu registro ocorre no Selic.

Outras características das operações compromissadas

- Pelo menos uma das partes contratantes deve ser banco múltiplo, comercial, de investimento, de desenvolvimento, sociedade de crédito, financiamento e investimento, sociedade corretora de títulos e valores mobiliários, sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários ou Caixa Econômica Federal;
- É vedada a realização, a prorrogação ou a renovação de operações compromissadas com títulos de emissão ou aceite de instituições ligadas, ou de instituições integrantes do mesmo conglomerado (vigência desde 29/09/2016);
- O risco de crédito primário é do banco, com o qual o investidor realizou a operação compromissada, e o secundário é do emissor do lastro. Ou seja, o banco contraparte tem a obrigação de liquidar a operação com o cliente independentemente de qualquer evento que afete o emissor do lastro. Caso o banco contraparte fique inadimplente, o cliente tem a posse do título que lastreava a operação;
- Quanto à liquidez desta operação, ou seja, a capacidade de reverter antes do vencimento acordado, compete ao banco contraparte aceitar o encerramento da operação antes do prazo originalmente acordado e nas condições de preço a serem negociadas.
- Prazo: Igual ou anterior à data de vencimento dos títulos objeto (lastro).

Letra Imobiliária Garantida (LIG)

Instrumento de regulamentação recente (Resolução 4598/2017 e Circular 3895/2018), visa atender à necessidade de recursos de longo prazo para o setor imobiliário.

Definição	Título lastreado por créditos imobiliários. A carteira de ativos que lastreia o título forma um patrimônio apartado da instituição emissora, dedicado exclusivamente à LIG. Assemelha-se aos *covered bonds*, instrumentos de financiamento de longo prazo utilizados no exterior. Tem dupla garantia: da própria instituição financeira emissora e da carteira de ativos sobre a qual os investidores têm preferência no caso de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial ou falência da instituição financeira.
Emissor	Bancos múltiplos, comerciais, de investimento, sociedades de crédito, financiamento e investimento, caixas econômicas, companhias hipotecárias e associações de poupança e empréstimo.
Lastro	Créditos imobiliários. A LIG conta com uma carteira de ativos que lastreia e garante os títulos, formando um patrimônio apartado da instituição emissora, dedicado exclusivamente à LIG.
Prazo mínimo	Médio ponderado mínimo de 24 meses, admitem-se pagamentos periódicos de juros e amortização de principal, sendo 36 meses para índices de preço com atualização mensal. É proibido o resgate total ou parcial com prazo inferior a 12 meses.
Remuneração	Pré, Pós DI ou índices de preços e variação cambial.
Tributação	Isenção de IR para pessoa física. A tributação da pessoa jurídica segue a regra dos demais investimentos de renda fixa.
FGC	Não conta com a garantia do FGC
Agente fiduciário	O emissor da LIG deve assegurar que os instrumentos contratuais e procedimentos operacionais relativos à administração dos ativos integrantes da carteira de ativos prevejam e possibilitem a efetiva gestão, pelo agente fiduciário, que representa os investidores.

Fundo Garantidor de Créditos (FGC)

O Fundo Garantidor de Créditos (FGC) é uma associação civil sem fins lucrativos e tem por objeto prestar garantia de créditos contra instituições dele participantes, nas hipóteses de:

- Decretação da intervenção, liquidação extrajudicial ou falência da associada;
- Reconhecimento pelo Banco Central do Brasil, do estado de insolvência da associada.

Fazem parte das instituições associadas ao FGC:

- Bancos múltiplos
- Bancos comerciais
- Bancos de investimento
- Bancos de desenvolvimento
- Caixa Econômica Federal
- As sociedades de crédito, financiamento e investimento
- Sociedades de crédito imobiliário
- Companhias hipotecárias
- Associações de poupança e empréstimo

Garantia ordinária até R$250 mil

Ativos financeiros que contam com a garantia ordinária, até R$ 250.000,00 por CPF ou CNPJ, proporcionada pelo FGC:

- Depósitos à vista ou sacáveis mediante aviso prévio;
- Depósitos de poupança;
- Letra de câmbio (LC);
- Letra hipotecária (LH);
- Letra de crédito imobiliário (LCI);
- Letra de crédito do agronegócio (LCA);
- Depósitos a prazo, com ou sem emissão de certificado RDB (Recibo de Depósito Bancário) e CDB (Certificado de Depósito Bancário);
- Depósitos mantidos em contas não movimentáveis por cheques destinadas ao registro e controle do fluxo de recursos referentes à prestação de serviços de pagamento de salários, vencimentos, aposentadorias, pensões e similares;
- Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.

Não são cobertos pela garantia ordinária os demais créditos, incluindo:

- Os depósitos, empréstimos ou quaisquer outros recursos captados ou levantados no exterior;
- As operações relacionadas a programas de interesse governamental instituídos por lei;
- Os depósitos judiciais;
- Qualquer instrumento financeiro que contenha cláusula de subordinação, autorizado ou não pelo Banco Central do Brasil a integrar o patrimônio de referência de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pela referida autarquia;
- Letra Imobiliária (LI);
- A Letra Imobiliária Garantida (LIG), criada pela Resolução CMN 4.598/2017;
- Os créditos:
  - de titularidade de instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, de entidades de previdência complementar, de sociedades seguradoras, de sociedades de capitalização, de clubes de investimento e de fundos de investimento;
  - representados por cotas de fundos de investimento ou que representem quaisquer participações nas entidades referidas no item anterior ou nos instrumentos financeiros de sua titularidade.

Limite de cobertura ordinária

O total de créditos de cada pessoa contra a mesma instituição associada, ou contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro, será garantido até o valor de R$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

Para efeito da determinação do valor garantido dos créditos de cada pessoa, devem ser observados os seguintes critérios:

- O titular do crédito é aquele em cujo nome o crédito estiver registrado na escrituração da instituição associada ou aquele designado em título por ela emitido ou aceito;
- Devem ser somados os créditos de cada credor identificado pelo respectivo CPF/CNPJ contra todas as instituições associadas do mesmo conglomerado financeiro.

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

Limitação da garantia até R$ 1 milhão

O Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou, em 21 de dezembro de 2017, a alteração promovida no Regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), que estabelece teto de R$ 1 milhão, a cada período de quatro anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ.

Garantia especial do FGC

O FGC também presta garantia especial aos depositantes e investidores que detêm o Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE), de até R$ 20.000.000,00. As aplicações em "Depósito a Prazo com Garantia Especial do FGC" somente podem ser celebradas com um único titular, a ser identificado pelo respectivo número do CPF/CNPJ.

Para saber mais sobre Limite de Cobertura Ordinária do FGC **acesse** < e <-nova-garantia>.

2.3.1.1.2.2. Títulos privados emitidos por instituições não financeiras: Debêntures, Notas Promissórias, CRI, CRA

A emissão de títulos de dívida permite às empresas captar recursos financeiros de investidores, diretamente no mercado, sendo uma alternativa aos empréstimos bancários.

– Debêntures e notas promissórias

São valores mobiliários, emitidos por sociedades anônimas não financeiras, representativos de dívida que asseguram aos detentores o direito de crédito contra a companhia emissora.

Para saber mais a respeito desses ativos, consulte o livro TOP "Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro" (2014).

– Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI)

São títulos de renda fixa lastreados em créditos imobiliários – fluxo de pagamentos de contraprestações de aquisição de bens imóveis, ou de aluguéis, emitidos por sociedades securitizadoras.

O QUE É SECURITIZAR?

Securitizar é transformar direitos creditórios – como os provenientes das vendas a prazo nas atividades comerciais, financeiras ou da prestação de serviços – em títulos negociáveis no mercado.

Uma sociedade securitizadora é uma companhia de natureza não financeira, cuja finalidade é a aquisição e securitização de créditos imobiliários. Constituída como sociedade anônima e registrada junto à CVM, pode, além do CRI, emitir outros títulos de crédito (por exemplo: debêntures), realizar negócios e prestar serviços compatíveis com as suas atividades.

Esses títulos podem ser emitidos na forma simples ou com regime fiduciário. Neste último caso, constitui-se um patrimônio separado, administrado pela companhia securitizadora e composto pela totalidade dos créditos submetidos ao regime fiduciário, que lastreiam a emissão.

É nomeado um agente fiduciário, que tem como função, entre outras, zelar pela proteção dos direitos e interesses dos beneficiários, acompanhando a atuação da companhia securitizadora na administração do patrimônio separado.

Características principais do CRI

Emissor	Sociedade securitizadora
Lastro	Recebíveis imobiliários
Remuneração	É admitida a estipulação de cláusula de reajuste, com periodicidade mensal, por índices de preços setoriais ou gerais ou pelo índice de remuneração básica dos depósitos de poupança, se emitidos com prazo de vencimento mínimo de 36 meses. A remuneração atrelada à variação cambial não é permitida.
Tributação	Isenção de imposto de renda para investidores pessoas físicas, a partir de 01/01/2005. Os rendimentos auferidos por pessoa jurídica estão sujeitos à tributação conforme as regras gerais dos títulos de renda fixa.

Riscos	Risco do crédito do emissor dos recebíveis que lhe dão lastro. Mediante a configuração do regime fiduciário, o investidor não incorre no risco da companhia securitizadora, que é apenas um veículo da emissão, com responsabilidades específicas estabelecidas em norma. Não há garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

– Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)

Criado pela Lei 11.076 e normatizado pela instrução CVM 414, o CRA é um título de renda fixa emitido exclusivamente por companhias securitizadoras, com base em direitos creditórios originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.

Emissor	Companhia securitizadora
Lastro	Recebíveis do agronegócio
Remuneração	Taxa de juros fixa ou flutuante. A atualização monetária é permitida, desde que seja a mesma dos direitos creditórios vinculados ao CRA, se houver.
Distribuição	O CRA é colocado no mercado primário por meio de oferta pública, conforme as instruções CVM 400 e 476.
Tributação	Isenção de IR para investidores pessoa física. Os rendimentos auferidos por pessoa jurídica estão sujeitos à tributação conforme as regras gerais dos títulos de renda fixa.
Riscos	Risco do crédito do emissor dos recebíveis que lhe dão lastro. Mediante a configuração do regime fiduciário, o investidor não incorre no risco da companhia securitizadora, que é apenas um veículo da emissão, com responsabilidades específicas estabelecidas em norma. Não há garantia do Fundo Garantidor de Créditos (FGC).

2.3.1.2. Instrumentos de renda variável

Abordaremos resumidamente os principais instrumentos de renda variável negociados no mercado brasileiro: as ações e os Brazilian Depositary Receipts (BDRs). Para conhecer esses ativos em profundidade, consulte o livro TOP "Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro" (2014).

– Ações

Ação é a menor parcela do capital social das companhias ou sociedades por ações. É, portanto, um título patrimonial e, como tal, concede aos titulares – os acionistas – todos os direitos e deveres de um sócio, no limite das ações possuídas.

Na condição de sócio (ou acionista) da empresa, a rentabilidade do investidor será oriunda da distribuição de dividendos e/ou outros direitos e, também, da potencial valorização das ações no mercado.

Os principais proventos dos acionistas são: dividendos, juros sobre capital próprio e bonificações, que dependem diretamente da geração de lucros e desempenho da empresa emissora. Além desses rendimentos, é possível haver variação do preço do título nas negociações na bolsa de valores (B3), o que gera ganhos ou perdas de capital.

As ações, conforme o direito que concedem aos acionistas, podem ser:

- Ordinária (ON), que confere ao titular direito a voto nas Assembleias de acionistas.
- Preferencial (PN), sem direito de voto, o acionista tem prioridade na distribuição de dividendos ou no reembolso de capital.

Somente empresas S/As de capital aberto, registradas na CVM, podem negociar ações publicamente, mediante uma oferta púbica de valores mobiliários.

– BDRs

Brazilian Depositary Receipts (BDRs) são certificados emitidos por instituição depositária no Brasil, representativos de valores mobiliários de emissão de companhia aberta estrangeira, com sede no exterior, negociáveis no mercado brasileiro.

2.3.1.3. Instrumentos de derivativos

Derivativo é um contrato em que as partes definem pagamentos futuros com base no comportamento dos preços de um ativo financeiro (taxa de juros, taxa de câmbio, ações) ou de uma *commodity* (petróleo, soja etc.), denominado ativo-objeto do contrato.

O objetivo primário dos contratos de derivativos é a transferência do risco de mercado entre seus participantes, ou seja, do risco indesejado de oscilação de preços.

Os principais contratos derivativos são: termo, futuros, opções e *swap*.

Termo	Comprador e vendedor comprometem-se a comprar ou vender certa quantidade de um bem (mercadoria ou ativo financeiro) por um preço fixado na data de realização do negócio, para liquidação em data futura. Os contratos a termo são geralmente liquidados integralmente no vencimento. Podem ser negociados em bolsa (exemplo: termo de ações) e, mais usualmente, no mercado de balcão.
Futuros	A principal diferença em relação ao termo é que os compromissos são ajustados diariamente conforme as oscilações do preço do ativo-objeto, por meio do procedimento de ajuste diário (que apura perdas e ganhos). São contratos padronizados, negociados exclusivamente em bolsa, exigindo depósito de margem inicial e fluxo de caixa para pagamento de eventuais ajustes negativos. Apresentam grande liquidez.
Opções	Negocia-se o direito de comprar ou vender um bem (mercadoria ou ativo financeiro) por um preço fixo, em data futura. Por ser comprador de um direito, o titular (comprador do contrato) decide ou não pelo exercício de seu direito. Caso o titular exerça seu direito, o vendedor (lançador) da opção tem a obrigação de comprar ou vender o ativo-objeto conforme contratado.
Swap	Contrato por meio do qual as partes trocam fluxos financeiros, sem trocar o principal. Não há fluxo financeiro no início da operação. O valor do ajuste final será a diferença entre os fluxos de caixa trocados. Os contratos são negociados no mercado de balcão e registrados na B3.

Os derivativos podem ser utilizados para quatro finalidades básicas.

1. Hedge (proteção)

Proteger o participante do mercado físico de um bem ou ativo (taxas de juros, moedas ou preços de *commodities*, ações) contra as variações adversas de preços desses ativos. Uma posição em derivativos, oposta à posição assumida no mercado à vista, é proteger o investidor contra o risco de perda financeira decorrente de alteração adversa de preços.

2. Alavancagem

A alavancagem nas operações com derivativos decorre do fato de não haver troca do valor principal da operação nesses mercados, uma vez que a liquidação dos contratos ocorre com base em diferenciais de preços. Dessa forma, é possível montar uma posição de valor superior à disponibilidade de caixa.

3. Especulação

Especular é assumir uma posição no mercado derivativo sem deter uma posição no mercado à vista do ativo-objeto do contrato, visando, exclusivamente, especular com a oscilação dos preços. O investidor que combina especulação com alavancagem se expõe a alto nível de risco, com potencial de ganhos e perdas elevados.

4. Arbitragem

A estratégia consiste em aproveitar eventual desequilíbrio na formação de preços de diversos ativos e/ou mercados. Consiste em uma operação na qual o lucro é "travado", sem risco, mediante realização de transações simultâneas em dois ou mais mercados.

Para conhecer o mercado de derivativos em profundidade, consulte o livro TOP "Mercado de Derivativos no Brasil: Conceitos, Produtos e Operações" (2015).

2.3.1.4. Fundos de investimento

É um instrumento de investimento coletivo que reúne recursos financeiros de diversos investidores, com um objetivo em comum. Os recursos financeiros são aplicados em nome do fundo, com CNPJ próprio. Os ativos que compõem a carteira do fundo pertencem aos cotistas, na proporção de cotas que cada um possui.

O fundo é criado por um administrador que, formalmente, constitui e define os objetivos do fundo, a política de investimento, as categorias de ativos financeiros em que poderá investir, as taxas que cobrará pelos serviços e outras regras gerais de participação e organização. Todas essas informações são reunidas no regulamento de cada fundo, ao qual o investidor adere quando compra cotas do fundo.

Os fundos podem ser formados como condomínios abertos, em que o resgate das cotas pode ser solicitado a qualquer tempo, ou fechados, em que o resgate só se dará no término do prazo de duração do fundo.

Existem diversos tipos de fundo, registrados e fiscalizados pela CVM. A instrução CVM 555 e posteriores atualizações dispõem sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos seguintes fundos de investimento, os chamados "Fundos 555":

- Renda fixa: os fundos são subclassificados em curto prazo, referenciados, simples e dívida externa
- Ações
- Multimercado
- Cambial

Outros fundos apresentam regras específicas, os chamados fundos de investimento estruturados, que devem cumprir as instruções CVM 356, 398, 444, 472, 578, 579, entre outras, de acordo com cada tipo. Os principais fundos estruturados são:

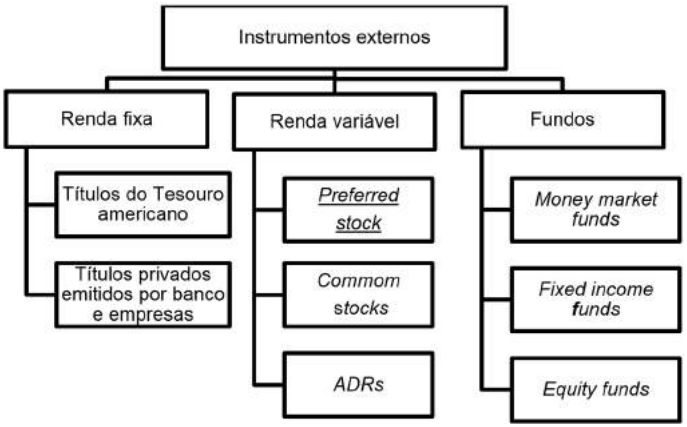
- Fundos de Investimento Imobiliário (FII)
- Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)
- Fundos de Investimento em Participações (FIP)

Para conhecer fundos de investimento em profundidade, consulte o livro TOP CVM "Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro" (2014).

2.3.1.5. Investimento no exterior

O contribuinte brasileiro pode investir livremente no exterior desde que as posições detidas em outros países sejam reportadas na declaração do Imposto de Renda da Pessoa Física.

Vamos abordar alguns dos principais instrumentos de investimento de renda fixa, renda variável e fundos (*mutual funds*), disponíveis no exterior, que podem ser adquiridos diretamente pelos investidores.



2.3.1.5.1. Renda fixa: Títulos públicos norte-americanos

Os títulos emitidos pelo governo norte-americano são considerados, globalmente, ativos livres de risco de crédito (*default risk-free);* os demais títulos no mundo todo são precificados com base em sua remuneração. Existem, no entanto, outros riscos para o detentor desses títulos: risco de taxa de juros, risco do reinvestimento, risco de liquidez, entre outros.

– U.S. Treasury Bills (T-bills)

- Vencimento até 1 ano (52 semanas);
- Estrutura: *Zero Coupon Bond,* negociado apenas via desconto sobre o valor de face;
- Valor de Face = US$ 1.000.

Esse é o título com menor risco disponível para o investidor americano, utilizado para aplicações de curtíssimo prazo.

– U.S. Treasury Notes (T-Notes)

- Títulos com prazo de vencimento de 2, 3, 5, 7 e 10 anos;
- Considerados os títulos mais líquidos do mundo;
- Também são chamados *interest-bearing securities*, pois pagam juros semestrais sobre o valor de face;
- No vencimento, o investidor recebe de volta o valor de face.

– U.S. Treasury Bonds (T-Bonds)

- Títulos com vencimento acima de 10 anos;
- Pagam juros semestralmente;
- No vencimento (*maturity date*), o investidor recebe o valor de face.

Algumas séries de T-Bonds são emitidas com cláusulas de recompra de 5 ou 10 anos antes do vencimento, a chamada cláusula de *call option*. Nesse caso, o governo pode recomprar os títulos e o investidor terá obrigação de aceitar.

– Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS)

- Títulos emitidos pelo Tesouro americano (*notes* ou *bonds*), corrigidos pela inflação medida pelo Consumer Price Index (CPI);
- Assim como outros títulos de longo prazo do governo, os TIPS pagam juros semestralmente e, no vencimento (*maturity date*), o investidor recebe o valor de face corrigido pela inflação acumulada. São emitidos com prazo de 5, 10 e 30 anos;
- Protegem o poder de compra do investidor no longo prazo, lembrando que os cupons são calculados sobre o valor de face corrigido até a data de pagamento;
- Também chamados de Treasury Inflation-Indexed Securities.

2.3.1.5.2. Renda fixa: principais títulos privados do mercado norte-americano

Certificates of Deposit (CD)

- Instrumento de dívida de curto prazo emitido por bancos;
- Pagam juros, prefixados ou pós-fixados, podendo ter pagamentos periódicos ou apenas no vencimento;
- Emissões de curto prazo, geralmente entre 1 ano e 5 anos;
- Os juros são calculados *pro rata* pelo número de dias da aplicação. Ao adquirir estes títulos, atentar se a base de cálculo dos juros será de 360 dias ou 365 dias;
- No caso de bancos americanos, esses depósitos contam com a garantia do Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), que garante depósitos de até US$ 250.000,00 por instituição financeira membro do fundo;
- Podem ser negociados no mercado secundário;
- Solicitações de resgate antecipado junto ao emissor estão sujeitas a penalidades e condições de mercado.

Commercial Papers (CP)

- Instrumentos de dívida de curto prazo, emitidos por empresas não financeiras;
- São títulos zero cupom, assim, seu preço de aquisição se dá mediante desconto do valor de resgate pela taxa de juros de mercado;
- Várias empresas americanas utilizam este instrumento para *funding* de curto prazo, pois um dos benefícios deste instrumento é que não há necessidade de registro junto a Securities and Exchange Commission (SEC), para títulos com vencimento de até 270 dias.

Eurobonds

- Títulos de dívida denominados em uma moeda diferente daquela do país ou mercado em que são emitidos.
- São distribuídos por um *pool* internacional de bancos em diversos países;
- Distribuído simultaneamente para investidores de diferentes países;
- A jurisdição do título será qualquer país definido no prospecto;
- São do tipo não registrados em bolsa, apesar de a maioria ser listado em alguma bolsa (Luxemburgo, Londres, Zurique);
- Geralmente negociado no mercado de balcão (*Over-the-counter* – OTC).

High Yield Bonds

São os títulos de emissores com *rating* de crédito abaixo do *investment grade*. Devido a seu maior risco de crédito, pagam juros mais altos do que os *investment grade bonds*, por isso seu nome é *high yield*.

2.3.1.5.3. Renda variável

Preferred stocks (ações preferenciais)

Muito semelhante a um instrumento de renda fixa subordinado, as *preferred stocks* apresentam menor liquidez e menor potencial de apreciação comparativamente às *common stocks* (ações ordinárias).

- Não têm direito a voto;
- Geralmente apresentam um dividendo fixo, previamente determinado na emissão;
- Têm prioridade de recebimento de dividendos em relação às ações ordinárias e de recebimento em caso de liquidação;
- Podem ser conversíveis em ações ordinárias.

Common stocks (ações ordinárias)

Ações com direito a voto na proporção de representação de seu capital e sem qualquer dividendo previamente determinado. Representam a maioria das ações negociadas, com maior potencial de valorização em relação às *preferred stocks* (ações preferenciais).

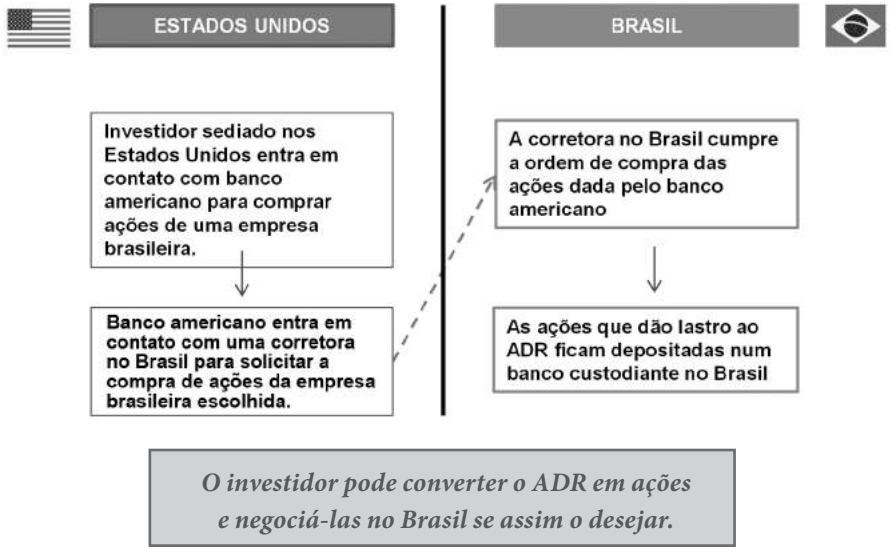
O detentor de ações ordinárias terá direito a voto, assim como receber dividendos após o pagamento dos proventos das ações preferenciais, por isso subordina-se a todos os demais investidores (credores) de títulos de renda fixa emitidos pela empresa.

American Depositary Receipts (ADRs)

O Depositary Receipt (DR) é um instrumento que permite que ações de uma empresa sejam negociadas em países diferentes do país de origem, mediante um recibo lastreado em ações.

Os American Depositary Receipts (ADR) são recibos de ações de companhia não sediada nos Estados Unidos, emitidos por um banco americano, com lastro em ações que ficam depositadas em um banco custodiante no país de origem. Ao comprar o ADR, o investidor, nos Estados Unidos, pode comprar ações de empresas não americanas, sem precisar remeter seu capital para mercados externos. O ADR outorga ao acionista o direito sobre todos os dividendos, bonificações e subscrições, além do ganho de capital.

Veja no diagrama como um investidor, sediado nos Estados Unidos, pode participar do mercado acionário brasileiro ao comprar um ADR de uma companhia brasileira, por exemplo:



2.3.1.5.4. Fundos de investimento (*mutual funds*)

Nos Estados Unidos, os *mutual funds* são bastante populares. Mais de 80 milhões de pessoas investem em fundos mútuos.

Mutual fund é uma estrutura de investimento coletivo – realizado por meio de um *pool* de *funding* de muitos investidores para fins de investimento em valores mobiliários, como ações, títulos de renda fixa, instrumentos do mercado monetário e outros ativos semelhantes.

Os fundos de investimento são operados por gestores de recursos que alocam o capital do fundo com o objetivo de produzir ganhos de capital e rendimentos para os investidores do fundo.

A carteira de um fundo mútuo é estruturada e mantida para entregar os objetivos de investimento definido no seu prospecto. Principais classes de *mutual funds*:

- *Money market funds*: basicamente, investimento em instrumentos de dívida de curto prazo, principalmente títulos do Tesouro americano. O investidor não terá grandes retornos, em compensação, trata-se de fundos de baixo risco, em que não existe a possibilidade de perder o principal investido.
- *Fixed income funds*: investimento principalmente em títulos do governo de longo prazo e dívida corporativa. Busca maiores retornos, incorrendo em maior risco de crédito e/ou risco de mercado pela variação das taxas de juros.
- *Equity funds* (*stocks*): fundos de ações de grandes empresas (buscando dividendos sustentáveis), empresas com alto potencial de crescimento (buscando valorização de preço) ou mix entre as duas estratégias.

Considerações finais

Neste capítulo, dedicado a investimentos, abordamos as aplicações financeiras de renda fixa, não classificadas como valores mobiliários, como são as diversas modalidades de depósitos bancários.

Para conhecer mais sobre os valores mobiliários, como ações, debêntures e fundos de investimento, leia o livro TOP "Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro" (2014) e também o livro TOP "Análise de Investimentos" (2017).

Para derivativos, leia o livro TOP "Mercado de Derivativos no Brasil: Conceitos, Produtos e Operações" (2015).

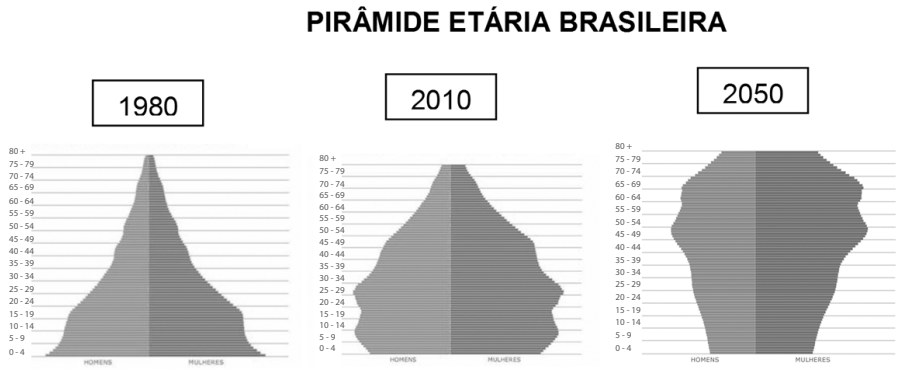
A tributação de todas as aplicações financeiras abordadas neste capítulo pode ser encontrada no capítulo 5 deste livro: Tributos sobre Rendimentos e Investimentos.

3 PLANEJAMENTO DA APOSENTADORIA

3.1. Longevidade

O planejamento para a aposentadoria deve partir de uma profunda reflexão sobre longevidade e seus impactos nas pessoas, nos governos e no mercado de previdência complementar.

Até a década de 1980, o Brasil podia ser considerado um país jovem, pois o número proporcional de pessoas jovens era relativamente maior do que o de idosos. Entretanto, a pirâmide populacional brasileira está mudando rapidamente.



Fonte: IBGE, 2019.

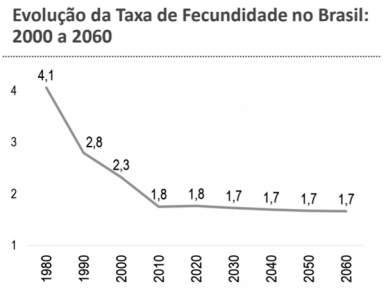
Em 2019, o Brasil tem um idoso (65 anos ou mais) para cada dez pessoas. O IBGE projeta que, em 2060, teremos um idoso a cada quatro pessoas. A razão de dependência dos idosos (+65/15-64 anos) avança de 13,3%, em 2018, para 42,6%, em 2060.

Idosos (+65)	2019	2060
Total (em milhões)	20,8	58,2
Idosos/População Total	10,0%	25,5%
1 Idoso a cada X pessoas	10	4

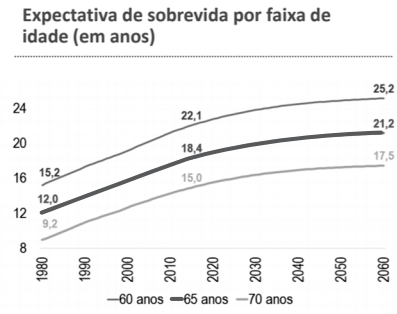
Fonte: IBGE. Elaboração: SPREV/MF.

No Brasil, a expectativa de vida ao nascer já passa dos 75 anos; em 1940, era de 45,5 anos.

Poupar para a aposentadoria não foi prioridade para a maioria dos brasileiros que nasceram no século passado. Durante muito tempo, os benefícios pagos pelo governo atenderam adequadamente à população inativa. Entretanto, devido à queda na taxa de fecundidade e ao aumento da longevidade, esses benefícios sofrem forte tensão financeira.



Redução da taxa de fecundidade:
impacto sobre a receita futura do sistema (financiado por repartição simples)



Aumento da expectativa de sobrevida:
impacto sobre a despesa (maior duração dos benefícios)

Fonte: IBGE/Projeção da População de 2018. Elaboração: SPREV/MF.

3.2. Princípios da aposentadoria

3.2.1. Necessidade e importância do planejamento precoce e consistente para a aposentadoria

O planejamento da aposentadoria envolve diversos fatores: como se manter ativo e que tipo de atividades são possíveis; qual a melhor opção de moradia; quais mudanças de hábitos serão necessárias; quais as opções de lazer, entre outros. A lista de desejos é longa e, para que esses desejos se tornem realidade, o planejamento financeiro é crucial.

3.2.2. Necessidade de fluxo de caixa real (valor de compra) na aposentadoria

Planejar a aposentadoria requer a definição de premissas e cálculos. As premissas são, basicamente, três, todas elas desafiadoras, difíceis de serem determinadas:

1. Qual o montante do orçamento pessoal e/ou familiar?

É fato que muitos brasileiros não sabem, com precisão, o valor atual de suas despesas. Projetar o futuro, sem base atual e confiável, é muito arriscado. Estimar que o orçamento será reduzido em relação ao atual, em razão da exclusão de algumas despesas, como as relativas a educação, por exemplo, pouco preciso. Haverá, certamente, uma alteração nos tipos de despesa, talvez menos educação, transporte e moradia, mais (muito mais) saúde e lazer. Circunstâncias específicas e especiais, como a dependência de pais idosos, devem ser consideradas.

2. Quanto tempo de sobrevida após a aposentadoria deve ser considerado?

Premissa difícil de ser definida. Pode ser estimada levando em consideração histórico familiar, estilo de vida e condições de saúde. Para alguns, a expectativa média de vida da população, pesquisada e divulgada pelo IBGE, pode ser aplicável.

O tempo, em anos ou meses, a ser estimado, é o tempo de sobrevida a partir da aposentadoria, por exemplo, 30 anos.

3. Que taxa de juros futura rentabilizará o patrimônio disponível?

Em uma economia como a brasileira, não é tarefa fácil estimar a taxa de juros em 12 ou 24 meses, que dirá, em 20 ou 30 anos. Em razão da baixa previsibilidade, é recomendável que a projeção seja conservadora.

A taxa de juros estimada será, necessariamente, a taxa de juros real, descontada a inflação estimada para o mesmo período, outro desafio gigantesco. A taxa nominal de juros, única amplamente divulgada, deve ser descartada. Além disso, a taxa de juros projetada deve ser líquida, descontando-se: (a) custos transacionais, como corretagens, taxa de administração, entre outros; (b) imposto de renda, que incide sobre a maioria das aplicações financeiras e não financeiras que permitem rentabilizar o patrimônio no tempo.

É recomendável que simulações sejam feitas com taxa de juros real líquida entre 2% e 3% ao ano, conforme a carteira de investimento em análise, e os tipos de ativos, mobiliários e imobiliários, que a compõem. Utilizar taxas mais elevadas seria possível em simulações de clientes e carteiras com perfil muito agressivo e, ainda assim, atentos aos riscos envolvidos na projeção.

Deve-se projetar o poder de compra dos recursos acumulados, considerando-se sempre a fórmula da taxa real de juros:

$$\text{Taxa Real} = \left\{ \left(\frac{1 + \text{tx Nominal}}{1 + \text{tx Inflação}} \right) - 1 \right\} * 100$$

Importante salientar que os custos e o Imposto de Renda incidem sobre os rendimentos totais produzidos pela taxa nominal de juros.

3.2.3. Poder dos juros compostos e do tempo na renda da aposentadoria

"Os juros compostos são a oitava maravilha do mundo." A frase é popularmente atribuída a Albert Einstein. Embora não haja consenso entre os historiadores sobre se realmente Einstein disse isso, o fato é que, graças à mágica dos juros compostos, pequenas quantias de dinheiro se multiplicam exponencialmente ao longo do tempo. No Brasil os investimentos são remunerados com base em juros compostos. Isso ajuda no planejamento da aposentadoria? Sim, e muito!

Enquanto os juros simples são calculados apenas sobre o capital inicial – o principal –, os juros compostos são calculados sobre o principal adicionados aos rendimentos obtidos com juros nos períodos anteriores, ou seja, juros sobre juros.

A independência financeira na aposentadoria requer acumulação de patrimônio suficiente para, a partir de certa idade, pararmos de trabalhar (ou reduzir a carga horária de trabalho) e desfrutar a vida, "viver de renda", como se dizia antigamente.

Duas variáveis são decisivas para potencializar a acumulação de capital ao longo do tempo:

1. Taxa de juros (i), beneficiada pela capitalização composta de juros;
2. Tempo (n), quantidade de capitalizações no período.

Observe a fórmula da capitalização composta dos juros:

$$VF = VP\ (1+i)^n$$

O tempo (n) potencializa a taxa de juros (i). Assim, o valor futuro (VF) será tanto maior quanto:

a) maior for o valor presente (VP), ou seja, capital disponível para investir no futuro;

b) maior for a taxa de juros (i), lembrando que ela deve ser real e líquida;

c) maior for a quantidade de capitalizações, representada pelo (n).

A variável taxa de juros (real, líquida) não é controlável. Entretanto tempo, idade e data de início da acumulação de capital, e valor destinado a esse objetivo dependem exclusivamente de cada pessoa.

3.3. Objetivos da aposentadoria

3.3.1. Objetivos e estilo de vida

A hierarquia de necessidades de Maslow, ou pirâmide de Maslow, é um conceito criado pelo psicólogo norte-americano Abraham H. Maslow, que determina as condições necessárias para que cada ser humano atinja a sua satisfação pessoal e profissional. Segundo Maslow, os seres humanos vivem para satisfazer suas necessidades, com o objetivo de conquistar a sonhada autorrealização plena. O esquema descrito na Pirâmide de Maslow trata justamente da hierarquização dessas necessidades ao longo da vida do ser humano .

O estilo de vida é uma escolha individual. Para que sonhos da aposentadoria se tornem realidade, além de saúde, disposição e entusiasmo, é preciso ter recursos financeiros que sustentem esse estilo de vida.

3.3.2. Objetivos financeiros com base na moeda deflacionada

3.3.2.1. Cálculo do capital necessário para a aposentadoria

Para definir a renda necessária para manter o padrão de vida desejado na aposentadoria, devemos percorrer algumas etapas:

a) Definir o orçamento futuro

- Definir, com a maior exatidão possível, o orçamento pessoal e familiar atual, na fase ativa;
- Projetar o orçamento futuro: excluir despesas que serão descontinuadas, reduzir ou majorar o valor das despesas que serão mantidas e incluir novas despesas, relativas a necessidades ou atividades hoje inexistentes.

b) Identificar as fontes de renda

Apurar as fontes de renda disponíveis que são responsáveis por prover as despesas listadas no orçamento. Alguns exemplos:

- Benefício da previdência social
- Benefício de previdência complementar fechada
- Benefício de previdência complementar aberta

- Renda proveniente de trabalhos esporádicos
- Rendimentos de aluguéis
- Dividendos de participações acionárias
- Rendimentos de aplicações financeiras
- Herança

c) Identificar necessidade de renda complementar

Definidos o montante de despesas (orçamento) e o montante das rendas disponíveis, será possível apurar se será ou não necessária uma renda complementar e calcular o montante dessa renda.

d) Definição de premissas

Para calcular o capital necessário para prover resgates vitalícios, ou calcular o valor de saques que determinado capital é capaz de suportar durante certo período de tempo, é necessário definir, além das premissas citadas no item 3.2.2, se o **capital deve ser preservado** e transferido para os herdeiros ou se o **capital se esgota** ao término do período projetado.

EXEMPLO: Carlos está se aposentando hoje, aos 70 anos, e estima que viverá mais 20 anos. Ele acumulou R$ 5 milhões e o retorno líquido desse capital é projetado em 0,30% ao mês.

Hipótese 1: Preservando o capital para ser transferido aos herdeiros:

R$ 5.000.000,00 x 0,30% = R$ 15.000,00 (renda mensal perpétua)

Nessa hipótese, o principal risco de Carlos é a taxa de juros projetada, que poderá ou não se concretizar.

Hipótese 2: O capital se esgota em 20 anos (240 meses), utilizando uma calculadora financeira:

5.000.000,00 [PV]

0,30 [i]

240 [n]

0 [FV]

PMT? ➔ R$ 29.255,00

Observe que, na segunda hipótese, Carlos se depara com dois riscos relevantes: a. taxa de juros projetada; b. expectativa de sobrevida, que poderá ser diferente (maior ou menor) que a projetada. Se viver mais de 20 anos, Carlos não terá recursos para se manter; se viver menos, terá deixado dinheiro para os herdeiros.

3.3.2.2. Estabelecimento de metas acessíveis

Como já discutido, as premissas devem ser realistas e, ao mesmo tempo, acessíveis, para que o planejamento seja executado. De nada adianta um plano realista que não sai do papel (ou da planilha).

A necessidade de ajustes e correções de rota no planejamento da aposentadoria deve ser periodicamente avaliada. Por exemplo, se foi necessário resgatar parcialmente os recursos acumulados, é preciso ajustar a meta definida para essa nova realidade.

A seguir, situações que podem alterar o plano estabelecido, tanto reduzindo quanto aumentando a necessidade de acumulação de recursos planejada:

- Mudança de estado civil
- Mudança de moradia
- Dependência de filhos e familiares
- Problemas de saúde ou familiares
- Novo emprego ou desemprego

Para garantir que as metas e objetivos sejam atingidos, é recomendável adotar a mesma técnica de algumas empresas para definir estratégia e plano de ação anuais. O acrônimo SMART, conhecido e utilizado em gerenciamento de projetos, significa inteligente, esperto, e é formado pelas iniciais das palavras da língua inglesa: *specific*, *measurable*, *attainable*, *relevant* e *time-based*, que podemos traduzir livremente como: específica, mensurável, atingível, relevante e com prazo definido ou temporal.

Específica

Uma meta específica deve ter foco e estabelecer com clareza o que se pretende e como será atingida. Em vez de dizer "investir para obter aposentadoria", uma meta específica dirá: "investir R$ 1.000,00 todos os meses pelos próximos 240 meses".

Mensurável

É necessário definir uma maneira de medir o progresso em relação ao cumprimento da meta estabelecida. Se for possível observar o avanço em relação ao que se deseja atingir, encontraremos motivação para continuar e atingir a meta proposta.

Atingível

Uma meta atingível representa algo que o indivíduo deseja e é capaz de alcançar. É saudável estabelecer metas elevadas e desafiadoras, porém possíveis de serem cum-

pridas. Se não for possível investir R$ 1.000 todos os meses, será necessário aumentar o tempo de acumulação.

Relevante

É importante estabelecer metas que tenham significado para o indivíduo e para a família. Se a meta for realmente importante, todos terão motivação, força, habilidade e capacidade financeira para alcançá-la.

Com prazo definido

É preciso definir em quanto tempo a meta deve ser atingida para que ela tenha o sentido de urgência e importância, lembrando que a meta deve ser atingível. Não adianta definir uma meta de acumular R$ 1 milhão em 10 anos se sua renda mensal e sua capacidade de poupança não forem compatíveis.

3.4. Análise e projeções de necessidades na aposentadoria

3.4.1. Risco de longevidade

O aumento da expectativa de vida é um fato que vem sendo observado desde meados do século passado e está presente na maioria dos países desenvolvidos, em toda a amplitude de idades e classes socioeconômicas, sendo uma tendência contínua. Avanços na medicina e superação de barreiras científicas, além de melhorias nas condições de vida das pessoas, explicam a longevidade.

Por que a longevidade é um risco?

Embora a longevidade seja, a princípio, um fator positivo para indivíduos e sociedades em geral, representa risco para alguns agentes do mercado.

Para os governos e para as seguradoras privadas, o aumento da longevidade é um risco que não pode ser diversificado ou 100% mitigado.

Os governos deverão pagar mais benefícios por mais tempo. Voltando às projeções do IBGE, em 2060, um quarto da população (25,5%) terá mais de 65 anos. Nesse mesmo

ano, o país teria 67,2 indivíduos com menos de 15 e acima dos 65 anos para cada grupo de 100 pessoas em idade de trabalhar (15 a 64 anos). Enquanto cresce o número de idosos, a população jovem e contribuindo ao INSS aos cofres públicos deve diminuir, como já analisado no início deste capítulo. O atual regime de repartição simples torna-se economicamente insustentável.

Para as seguradoras, o aumento da expectativa de sobrevida impacta o equilíbrio dos planos previdenciários. Para gerenciar e mensurar esse risco, as seguradoras utilizam as tábuas atuariais, que estimam a probabilidade de sobrevivência e morte de um grupo de pessoas. Essa informação estatística é utilizada, por exemplo, para definir o valor do benefício a ser pago quando o capital acumulado é convertido em renda mensal vitalícia.

Tábua atuarial ou biométrica

É uma tabela utilizada principalmente no cálculo atuarial, em planos de previdência e seguros de vida, tanto no setor público quanto no setor privado, para calcular as probabilidades de vida e morte de uma população, em razão da idade.

As tábuas mais comuns para os planos abertos são: AT-1949, AT-1983, AT-2000 e, mais recentemente, BR EMS. As tábuas mais recentes apresentam expectativa de vida maior que aquelas mais antigas.

Expectativa de vida	AT-1949	AT-1983	AT-2000
Ao nascer	72,68	78,45	79,57
Aos 60	17,98	22,12	23,14
Aos 65	14,51	18,13	19,05

Observe que a expectativa de vida considerada para efeitos de cálculo do benefício aumentou consideravelmente de 1949 até hoje. O benefício na aposentadoria será tanto menor quanto mais recente for a tábua atuarial.

Nova tábua atuarial brasileira – BR-EMS

Técnicos da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) estudaram a experiência de mortalidade dos participantes de planos de previdência complementar aberta e de consumidores de seguro de vida de 23 seguradoras brasileiras, 95% do atual mercado

de vida e previdência no país. Foram 32 milhões de *Cadastro de Pessoa Física (*CPF) de pessoas pertencentes, em sua maioria, às classes A, B e C. Indivíduos com emprego formal, renda acima da média brasileira e morando nas regiões Sul e Sudeste. Observe o aumento da expectativa de vida:

Expectativa de vida aos 40 anos			
	Tábua AT-2000	BR-EMS	Diferença
Mulheres	78 anos	86 anos	8 anos
Homens	74 anos	80 anos	6 anos

As rendas (benefícios) de planos de previdência são todas atuariais, com exceção de uma: renda por prazo certo. Nesse caso, o participante do plano recebe uma renda mensal por um prazo certo, por exemplo, 10 anos.

Para os indivíduos, o aumento da expectativa de vida trouxe novos desafios. O cálculo do montante de recursos financeiros a ser acumulado é uma grande incógnita. A medicina aumenta e melhora nossa qualidade de vida, mas não é possível determinar a data da morte. Cabe a cada indivíduo fazer uma estimativa levando em consideração o histórico familiar, o estilo de vida, doenças preexistentes, entre outros fatores.

EXEMPLO: Gilberto tem 65 anos e sua expectativa é viver mais 25 anos. Seus investimentos somam um total de R$ 5 milhões, com rendimento médio projetado (real, líquido) de 0,30% ao mês. Gilberto pretende manter seu atual nível de despesas (R$ 25.000,00) até a sua morte, sem deixar herança para seus sucessores. Pergunta se conseguirá atingir seu objetivo. Vamos ver?

5.000.000 [PV]

0,30 [i]

300 [n]

0 [FV]

PMT? ➔ 25.300,00

Poucos conseguem acumular R$ 5 milhões aos 65 anos, como Gilberto. Embora a simulação lhe pareça favorável, algumas premissas assumidas podem não ser verdadeiras.

- A taxa de juros real poderá cair nos próximos 25 anos;
- As despesas de Gilberto podem ser maiores do que as estimadas;
- Ele poderá viver mais de 25 anos e terá esgotado todo o patrimônio.

PARA REFLETIR: Quem assume o risco da longevidade?

Podemos transferir o risco da longevidade para uma seguradora que, mediante pagamento de prêmio, se compromete a pagar determinado benefício de renda mensal, nas condições contratadas (renda vitalícia, reversível ou não a beneficiários, entre outras). O risco de sobrevida é assumido pela seguradora.

Ou assumimos o risco da longevidade, mantendo o patrimônio em nosso nome, realizando saques periódicos, conforme necessidade de caixa, correndo o risco de vivermos mais que o esperado e os recursos financeiros acabarem em vida.

3.4.2. Inflação e seu impacto na renda necessária na aposentadoria

Como já abordado nos itens anteriores, a inflação, portanto a taxa de juros real, é um fator relevante na fase ativa, no período de acumulação de reservas. Entretanto, devemos também considerar o impacto da inflação na aposentadoria.

- O benefício do INSS é corrigido anualmente pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC), calculado pelo IBGE.
- O benefício de planos de previdência complementar aberta também é corrigido anualmente pela inflação, conforme contrato.

Em 2018, a correção do benefício do INSS foi de 2,07%. Entretanto, o índice de correção dos planos de saúde foi de 11% ou superior, dependendo do tipo de plano. As mensalidades de planos de saúde contratados em nome de pessoa jurídica, ou por intermédio de associação de classes, sofreram aumento de até 20%.

A pergunta que se coloca é: "A inflação do indivíduo, calculada com base na sua cesta de consumo, é idêntica à do IPCA, índice que mede a inflação oficial do país?".

A perda inflacionária é sorrateira. A quantidade de dinheiro aumenta, em termos nominais, mas é insuficiente para manter o poder de compra. Uma forma de proteger o patrimônio (ou parte dele) contra a inflação é investir em ativos atrelados a índices de inflação. Títulos públicos e privados, por exemplo, atrelados ao IPCA, mais taxa de juros real, são alternativas de longo prazo, interessantes e rentáveis para quem busca (e precisa) garantir o poder de compra no futuro.

Apenas a título de exemplo, a Nota do Tesouro Nacional série B (NTN-B) é um título público federal, de longo prazo (o vencimento mais longo oferecido em 2019 é 2050), que rende uma taxa de juros prefixada (definida no momento da compra do título),

mais a variação do IPCA. Verifique no Capítulo II – Investimentos, item 3.1.1, as características deste e de outros títulos de renda fixa, públicos e privados.

Fundos de investimento e planos de previdência complementar com essa política de investimento também são oferecidos ao público em geral.

3.4.3. Classificação e prioridade das necessidades financeiras

Identificar as necessidades financeiras futuras com base no atual momento de vida requer alguns cuidados. Existem custos que hoje são relevantes e que não vão se perpetuar na aposentadoria, assim como despesas, hoje inexistentes, que consumirão parte importante da renda no futuro.

Há quem afirme que o custo de vida na aposentadoria será inferior ao da fase ativa, com redução de cerca de 30% nos custos. Arriscado contar com essa redução no custo de vida nessa etapa que pode ser a mais longa da vida. Talvez a teoria seja aplicável a países mais desenvolvidos, que proporcionem grande e eficiente estrutura aos idosos, na área da saúde, habitação, ocupação e lazer.

Infelizmente não é o caso do Brasil. Por aqui, muitas vezes acontece exatamente o contrário. Não raro, principalmente nas classes sociais menos favorecidas, filhos e netos dependem da parca renda do idoso aposentado para sobreviver.

É preciso ser prudente e previdente na projeção do fluxo de caixa dos "anos grisalhos". Idealmente a poupança acumulada deve assegurar uma boa qualidade de vida e não deixar de faltar dinheiro para lazer, viagens ou qualquer outra atividade que proporcione bem-estar ao aposentado e seus familiares.

3.4.3.1. Fixos (liquidáveis e permanentes)

As despesas fixas e liquidáveis são, em geral, contraídas na fase de construção de patrimônio, da carreira profissional, e tendem à extinção antes da idade da aposentadoria, não representando, portanto, ônus nessa fase da vida.

Um bom exemplo é a aquisição da casa própria mediante financiamento imobiliário. Se contraído aos 35 anos para pagamento em 240 meses, a dívida estará liquidada e o imóvel quitado aos 55 anos, ou antes, dependendo do nível de renda familiar disponível e das prioridades estabelecidas.

Outro exemplo decorre de um empreendimento empresarial, escolha de quem prefere empreender a ter um emprego fixo. No início, o negócio vai demandar capital, tempo, energia e muita capacidade de gestão. Se bem conduzido, todo esse investimento estará esgotado em alguns anos e proverá dividendos por muitos anos mais.

Como a própria classificação esclarece, as despesas fixas e permanentes existem hoje e vão continuar a existir no futuro. Embora seja possível reduzir o valor de algumas dessas despesas, o valor de outras, como saúde e lazer, tendem a aumentar na terceira idade.

Despesas com moradia (exceto a parcela do financiamento imobiliário, se houver) se estendem ao longo da vida, tais como, aluguel, taxa condominial, água, luz e gás.

Despesas com alimentação também são permanentes, embora o montante possa variar ao longo da vida. Cuidados com a saúde e medicamentos, outro item que cabe nesta classificação. Embora os valores oscilem de um mês para outro, trata-se de um item permanente no nosso orçamento.

3.4.3.2. Variáveis (liquidáveis e permanentes)

A estrutura das famílias brasileiras mudou. Os filhos saem de casa mais tarde e é bastante frequente que filhos com 30 anos ou mais ainda precisem do suporte financeiro dos pais. Também é usual que avôs assumam as despesas de educação dos netos. Estes são apenas exemplos de despesas variáveis liquidáveis, que vão impactar o orçamento do indivíduo ainda por um tempo após sua aposentadoria.

Além das despesas próprias com saúde, pessoas por volta dos 60 anos encaram uma nova realidade: cuidar dos pais idosos, o que os leva à necessidade de contratar serviços especializados (enfermeiros, cuidadores, casas de repouso etc.), com o consequente ônus para o orçamento familiar.

Da mesma forma, os gastos com lazer e novas atividades também tendem a aumentar. Ao falarmos de envelhecer bem, com saúde e tempo para usufruir de um bom planejamento financeiro, é natural que as despesas com bem-estar e atividades prazerosas aumentem. É o tipo de despesa variável e permanente que todo indivíduo na terceira idade quer ter.

3.5. Projeções e estratégias de renda na aposentadoria

3.5.1. Três fontes básicas de renda na aposentadoria

Os sistemas de aposentadoria operam basicamente com base em três pilares:

Pilar 1: segurança social, fornecida pelo governo;

Pilar 2: benefícios de aposentadoria do local de trabalho, fornecidos pelo empregador;

Pilar 3: poupança pessoal, providenciada pelo trabalhador.

Vamos examinar as principais características de cada uma dessas alternativas para entender como contribuem para atingir o objetivo de geração de renda na aposentadoria.

3.5.1.1. Previdência Social

A Previdência Social oficial no Brasil é composta por dois regimes: O Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e o Regime Próprio de Previdência Social (RPPS).

O sistema utilizado na previdência social do Brasil é a repartição simples, no qual as contribuições dos atuais trabalhadores são utilizadas para os pagamentos de benefícios dos aposentados e pensionistas. Esse regime caracteriza um financiamento entre gerações, em um mesmo momento de tempo.

Regime Geral de Previdência Social (RGPS)

As políticas desse regime são elaboradas pela Secretaria de Previdência, vinculada ao Ministério da Economia, sendo gerido pela autarquia federal denominada de Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Apresenta caráter contributivo e filiação obrigatória, ou seja, todo trabalhador com carteira assinada é automaticamente filiado à Previdência Social.

Quem trabalha por conta própria precisa se inscrever e contribuir mensalmente para ter acesso aos benefícios previdenciários.

São segurados da Previdência Social:

- Empregados (inclusive os domésticos)
- Trabalhadores avulsos
- Contribuintes individuais
- Trabalhadores rurais

Até mesmo quem não tem renda própria, como as donas de casa e os estudantes, com idade a partir de 16 anos, podem se inscrever na Previdência Social.

Regime Próprio de Previdência Social (RPPS)

Os servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios têm direito ao Regime Próprio de Previdência Social**,** de caráter contributivo e solidário, mediante contribuição do respectivo ente público, dos servidores ativos e inativos e dos pensionistas, observados os critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial.

Os proventos de aposentadoria e as pensões, por ocasião de sua concessão, não podem exceder a remuneração do respectivo servidor, no cargo efetivo em que se deu a aposentadoria ou que serviu de referência para a concessão da pensão.

Os servidores abrangidos por esse regime serão aposentados, calculados os seus proventos (Previdência – Ministério da Economia):

> *Art. 40*
>
> *I. por invalidez permanente, sendo os proventos proporcionais ao tempo de contribuição, exceto se decorrente de acidente em serviço, moléstia profissional ou doença grave, contagiosa ou incurável, na forma da lei;*
>
> *II. compulsoriamente, aos setenta anos de idade, com proventos proporcionais ao tempo de contribuição;*
>
> *III. voluntariamente, desde que cumprido tempo mínimo de dez anos de efetivo exercício no serviço público e cinco anos no cargo efetivo em que se dará a aposentadoria, observadas as seguintes condições:*
>
> *a. sessenta anos de idade e trinta e cinco de contribuição, se homem, e cinquenta e cinco anos de idade e trinta de contribuição, se mulher;*
>
> *b. sessenta e cinco anos de idade, se homem, e sessenta anos de idade, se mulher, com proventos proporcionais ao tempo de contribuição.*

RGPS X RPPS

– Regime Geral de Previdência Social (RGPS): operado pelo INSS, de filiação obrigatória para os trabalhadores regidos pela *Consolidação das Leis do Trabalho* (CLT).

– **Regime Próprio de Previdência Social (RPPS):** instituído por Institutos de Previdência ou Fundos Previdenciários, de filiação obrigatória para os servidores públicos titulares de cargos efetivos da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

Vamos focar no Regime Geral de Previdência Social (RGPS) e examinar algumas das principais características. Recomendamos acessar o site da Previdência Social para conhecer o escopo completo de toda essa legislação para detalhamento e eventuais atualizações.

Regras da aposentadoria (vigentes em julho de 2019)[1]

> *I. Aposentadoria por tempo de contribuição*
>
> *Benefício devido ao cidadão que comprovar o tempo total de 35 anos de contribuição, se homem, ou 30 anos de contribuição, se mulher. Não há idade mínima e existe a carência de 180 meses efetivamente trabalhados.*
>
> *O pagamento dos benefícios pela previdência social no Brasil está limitado a um valor máximo (teto de benefício ou salário referência). O valor vigente, em julho de 2019, para o teto de benefício era de R$ 5.839,45.*
>
> *O cálculo do valor dos benefícios previdenciários leva em conta a média atualizada pela inflação dos 80% maiores salários de contribuições do trabalhador recolhidos desde julho de 1994.*
>
> *No pedido do benefício, o INSS avalia e atualiza todos os valores sobre os quais o trabalhador contribuiu e descarta o equivalente a 20% do total. Sobre o restante (ou seja, o volume das 80% maiores contribuições) é calculada a média do total de meses contribuídos. O valor resultante será o benefício, desde que não ultrapasse o teto citado.*
>
> *Observação: a regra de aposentadoria proporcional, que estabelecia idade mínima de 48 anos (mulher) e 53 anos (homem), com 25 e 30 anos de contribuição, respectivamente, foi extinta em 16/12/1998. Só tem direito a esta modalidade quem já contribuía até esta data.*

Para saber mais sobre esta regra, visite <www.inss.gov.br/beneficios/aposentadoria-por-tempo-de-contribuicao/valor-das-aposentadorias>.

1. No momento da elaboração deste livro, está em vias de aprovação, pelo Senado, uma Proposta de Emenda Constitucional que trará alterações relevantes nas condições da Previdência Social.

Aposentadoria pela regra 85/95 progressiva

A lei 13.183, sancionada em 05/11/2015 estabeleceu novas regras para a concessão da aposentadoria por tempo de contribuição por meio da fórmula 85/95 Progressiva. O cálculo levará em consideração o número de pontos alcançados somando a idade e o tempo de contribuição do segurado.

Alcançados os pontos necessários, será possível receber o benefício integral, sem aplicar o fator previdenciário. A progressividade ajusta os pontos necessários para obter a aposentadoria de acordo com a expectativa de sobrevida dos brasileiros; inicia em 85/95 até 30/12/2018 e chegará a 90/100 no ano de 2026, permanecendo assim. Não há idade mínima e existe a carência de 180 meses efetivamente trabalhados.

Fator previdenciário

É um índice aplicável na renda mensal inicial da Aposentadoria por Tempo de Contribuição, criado pela Lei 9.876/99, que leva em conta o tempo de contribuição, a idade do segurado e a expectativa de sobrevida. Após todos os cálculos e definição do salário de benefício, multiplica-se o resultado pelo Fator Previdenciário, obtido pela seguinte fórmula:

$$f = \frac{Tc \times a}{Es} \times \left[1 + \frac{(Id + Tc \times a)}{100}\right]$$

Onde:

f = fator previdenciário

Es = expectativa de sobrevida no momento da aposentadoria

Tc = tempo de contribuição até o momento da aposentadoria

Id = idade no momento da aposentadoria

a = alíquota de contribuição correspondente a 0,31

Para facilitar a obtenção do índice de fator previdenciário, o Ministério da Previdência Social publica anualmente a tabela[2] completa com todos os índices disponíveis, os quais podem ser aplicados diretamente no salário de benefício encontrado no cálculo inicial.

Aposentadoria por idade

> *Os segurados do INSS terão direito à aposentadoria por idade quando tiverem, no mínimo, 180 contribuições com a Previdência Social. Ou seja, para gozar do direito de se aposentar depois de completar certa idade, o primeiro requisito é comprovar este tempo de contribuição junto ao Instituto Nacional do Seguro Social (INSS).*
>
> *Em relação à idade mínima exigida, existe uma diferenciação em relação a mulheres, homens, trabalhadores urbanos e rurais. Dos que exercem atividade remunerada em empresa localizada em ambiente urbano, a idade mínima obrigatória é de 65 anos para os homens e 60 anos para as mulheres.*
>
> *Aqueles que exercem atividades rurais, como produtor rural, lavrador, pescador, indígena, entre outros, a idade mínima exigida é diminuída em cinco anos para homens e mulheres: 60 anos para homens e 55 anos para mulheres.*

Outros benefícios da Previdência Social

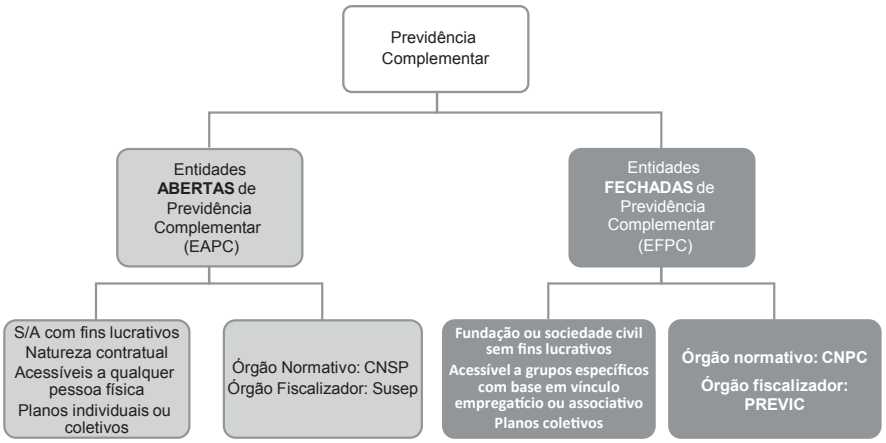
> *Além dos benefícios de pensão por aposentadoria, a Previdência Social concede outros benefícios, tais como auxílio-acidente, auxílio-doença, auxílio-reclusão, pensão por morte, pensão especial, salário-família, salário-maternidade, Benefício de Prestação Continuada da Lei Orgânica da Assistência Social (BPC-LOAS).*

Para saber mais acesse: <www.inss.gov.br/beneficios>.

3.5.1.2. Previdência privada complementar (fechada e aberta)

A previdência complementar é integrada por dois segmentos distintos e com características próprias: 1. previdência fechada, conhecida como "fundos de pensão"; 2. previdência aberta.

2. Tabela e informações podem ser obtidas no site do INSS (www.inss.gov.br).



Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) – Fundos de Pensão

Os fundos de pensão (EFPC) organizam-se sob a forma de entidade civil sem fins lucrativos e são acessíveis a grupos específicos de trabalhadores, vinculados a empregadores, chamados aqui de patrocinadores, ou a entidades representativas de classe, denominadas instituidoras. Sua finalidade é administrar um ou mais planos, com vistas a pagar benefícios aos participantes.

O órgão normativo do setor é o Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC). A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é o órgão fiscalizador, responsável por executar políticas para as EFPC.

Cada fundo de pensão tem seu próprio estatuto, assim como cada plano por ele operado tem regulamento específico, ambos aprovados e autorizados pela Previc.

As EFPC são mantidas pelas contribuições do empregador e do empregado, que são vertidas aos respectivos planos de benefícios para serem investidos e retornarem, na forma de renda, ao empregado no momento da aposentadoria.

Quando os fundos são oferecidos por associações ou entidades de classe, o processo ocorre da mesma maneira, mas as contribuições serão feitas apenas pelos associados. Nesse caso, é necessária a existência de vínculo associativo entre o instituidor do plano, no caso entidade de classe, e o participante. Essa modalidade de acesso à previdência fechada é chamada de previdência associativa.

A previdência associativa representa uma significativa evolução da cultura previdenciária brasileira, tanto porque permite que entidades, como conselhos profissionais, sindicatos, cooperativas ou associações, ofereçam planos de benefícios aos associados, como porque amplia o acesso à previdência sem fins lucrativos para um número maior de trabalhadores.

Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC)

As entidades que operam no segmento aberto são sociedades anônimas com finalidade lucrativa. O acesso a esse segmento da previdência é facultado a qualquer cidadão, independentemente do vínculo profissional ou associativo.

O funcionamento das EAPC é autorizado e fiscalizado pela Superintendência de Seguros Privados (Susep), órgão vinculado ao Ministério da Economia e normatizado pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP).

Os planos de previdência aberta coletivos, oferecidos pelo empregador, podem ser do tipo instituído ou averbado.

Plano instituído

- A empresa participa do custeio do plano, parcial ou integralmente, e torna-se investida de poderes de representação exclusivamente para contratá-lo com a seguradora ou entidade aberta de previdência complementar.
- As contribuições feitas pela empresa ao plano podem ser deduzidas como despesa operacional para fins de apuração do *Imposto de Renda Pessoa Jurídica* (IRPJ) e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), até o limite de 20% da folha salarial total dos participantes do plano. Esse incentivo fiscal só se aplica aos planos empresariais da modalidade Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL).
- Não incidem encargos trabalhistas sobre as contribuições.
- Além da eficiência tributária citada, os planos instituídos são importantes ferramentas de recrutamento e retenção de talentos.

Plano averbado

A empresa propõe a contratação de plano coletivo junto à seguradora ou entidade aberta, ficando investida apenas de poderes de representação, portanto, sem participar do custeio do plano. Tais pessoas jurídicas podem ser empresas ou associações, como cooperativas, sindicatos etc. As contribuições são feitas exclusivamente pelos funcionários.

Planos de benefícios

No caso de previdência complementar aberta, os conceitos estão previstos na Resolução CNSP 348/2017, capítulo II, artigo 8º:

> *A cobertura por sobrevivência poderá ser estruturada nas seguintes modalidades:*
>
> *I. Contribuição variável: em que o valor e o prazo de pagamento de prêmios podem ser definidos previamente e o capital segurado, pagável de uma única vez ou sob a forma de renda, por ocasião da sobrevivência do segurado ao período de diferimento, é calculado com base no saldo acumulado da respectiva provisão matemática de benefícios a conceder e no fator de cálculo; e*
>
> *II. Benefício definido: em que o capital segurado, pagável de uma única vez ou sob a forma de renda, e os respectivos prêmios são estabelecidos previamente na proposta (ou propostas).*

Regras de *vesting*

Vesting é o conjunto de cláusulas que o participante, tendo expresso e prévio conhecimento, é obrigado a cumprir para que lhe sejam oferecidos e postos à sua disposição os recursos da provisão decorrentes das contribuições pagas pela instituidora. Envolvem condições como mínimos de idade, anos de serviço ou de vinculação ao plano e podem não dar direito à totalidade das contribuições da patrocinadora ou instituidora. As cláusulas variam de plano para plano.

EXEMPLO: A instituidora pode determinar, por exemplo, que até o quinto ano vinculado à empresa, o colaborador não poderá resgatar a parte da reserva constituída pela empresa em nome do funcionário. O percentual disponível para saque cresce progressivamente até atingir 100% no décimo ano de casa. A contribuição feita pela empresa também cresce (ou não) a cada ano de casa, a partir do quinto ano.

Com isso, ao receber um convite para trabalhar em outra empresa, o colaborador deve considerar que, deixando seu atual empregador, estará abandonando uma considerável reserva financeira.

PARA REFLETIR: Para funcionários de empresa com plano instituído, sempre vale a pena aderir ao plano. Suponha que cada R$ 2,00 de contribuição do participante, a empresa contribua com R$ 1,00. A regra de *vesting* determina que o funcionário só poderá ter acesso aos recursos da instituidora após seis anos de casa. Eventualmente, se o funcionário se demitir antes do prazo, poderá resgatar os recursos próprios com a rentabilidade acumulada. Se permanecer na empresa, terá direito a todo o valor integralizado, tanto aos recursos próprios quanto aos da instituidora, podendo, inclusive, fazer portabilidade deles.

3.5.1.3. Acumulação própria de patrimônio em ativos mobiliários e imobiliários

Além dos benefícios da Previdência Social e da Previdência Privada Complementar, as pessoas podem, e normalmente o fazem, acumular seu próprio patrimônio ao longo da vida.

Os ativos que compõem o patrimônio de uma pessoa física podem ser classificados de formas diferentes. Uma classificação interessante é considerar dois tipos de ativo:

a) **ativo de uso pessoal ou familiar** (que geram despesa): imóvel residencial e de lazer, veículos, embarcações etc.;

b) **ativo que gera renda**: imóveis alugados, ativos mobiliários, participação societária em empresas lucrativas. Estes são particularmente importantes para o planejamento de fonte complementar de recursos financeiros na aposentadoria.

Outra classificação possível é classificar os ativos em mobiliários e imobiliários.

Ativos mobiliários

No final do século XX, década de 1990, uma linha telefônica era um ativo (?!) obrigatoriamente incluído na declaração do Imposto de Renda da Pessoa Física (IRPF). Carros também costumavam ser objeto de investimento, com boas expectativas de valorização. Essas distorções se explicavam pela escassez do serviço ou produto.

Atualmente, o Sistema Financeiro Nacional (SFN) no Brasil, sólido e regulamentado, permite aos indivíduos investir em ativos financeiros (títulos de dívida emitidos por instituições financeiras do setor privado e pelo Governo Federal) e em valores mobiliários (ações, debêntures e demais valores mobiliários).

Existem diversas alternativas de investimento em ativos financeiros adequadas a atingir o objetivo de constituir patrimônio gerador de renda no futuro.

Um bom exemplo são os títulos públicos e privados corrigidos pela variação do IPCA (índice oficial de inflação do país), com pagamento de juros semestrais. Historicamente, esses títulos são negociados com cupom de juros entre 3% e 6% ao ano, portanto, taxa de juros reais, sobre a inflação medida pelo IPCA.

O pagamento semestral de juros permite um bom planejamento da entrada de caixa desses recursos, que complementam o orçamento do indivíduo.

Outra possibilidade, para investidores de perfis mais agressivos, ou para parte da carteira de perfil moderado, seria investir em ações de empresas com bom histórico de pagamento de dividendos. Prática que reforça o fluxo de caixa do investidor, com a vantagem de ter isenção do pagamento de Imposto de Renda (IR).

Investimento em fundos imobiliários também agrada ao perfil de muitos investidores, sendo uma boa alternativa de diversificação de carteira. Os rendimentos são pagos periodicamente, isentos do IR (se o fundo atender às exigências da Receita Federal). O investidor conta, ainda, com a possibilidade de ganho de capital caso ocorra valorização das cotas do fundo no mercado secundário.

O Capítulo II – Investimentos – aborda as diferentes alternativas de investimento em títulos e valores mobiliários.

PARA REFLETIR: É importante lembrar que cada ativo tem seu tipo de risco.

Os títulos privados de renda fixa estão sujeitos ao risco de crédito do emissor, além do risco de mercado. Os títulos públicos federais são considerados ativos livres de risco de crédito, entretanto o detentor do título está exposto ao risco de mercado (desvalorização provocada por aumento na taxa de juros, no caso de títulos prefixados).

O investidor em ações não corre risco de crédito, entretanto está exposto ao risco de mercado como um todo (risco sistemático) e ao risco específico do setor (risco não sistemático), no qual a companhia emissora atua.

Investimentos em imóveis, ainda tradicional entre os brasileiros, principalmente os mais velhos, são considerados seguros, apesar dos inúmeros riscos aos quais o investidor está exposto. Entre eles, e talvez o mais relevante, o risco de liquidez.

Ativos imobiliários

Voltando aos tempos de outrora, nossos pais e avôs construíram (literalmente) "patrimônio de tijolos". Em épocas de hiperinflação, o investimento em imóveis era praticamente a única maneira de preservar valor.

Embora hoje exista um amplo leque de ativos financeiros, adequados para os diversos perfis de investidor e objetivos distintos de investimento, investir em imóveis continua sendo uma alternativa relevante e válida em termos de diversificação.

Existem basicamente duas estratégias quando o assunto é investimento em imóveis: 1. geração de renda; 2. ganho de capital, com potencial valorização.

Na estratégia de geração de renda, é importante lembrar que, para as pessoas físicas, rendimentos provenientes de aluguel são tributados pelo IR por meio de recolhimento mensal (Carnê-Leão), à alíquota conforme a tabela progressiva de IR. O valor dos aluguéis recebidos também deverá ser declarado na Declaração de Ajuste Anual, na seção "Rendimentos Tributáveis".

Existem regras específicas para ganho de capital na venda de imóveis. Verifique no Capítulo V – Tributação sobre Rendimentos e Investimentos, item 5.2.4.

É importante salientar que, na aposentadoria, todo o patrimônio acumulado deve ser avaliado à luz do novo momento de vida do indivíduo.

Os ativos que geram receita (imóveis alugados) devem ter taxa de retorno e nível de risco analisados, incluindo a avaliação dos aspectos relevantes fazendo as seguintes perguntas:

- Qual o valor de mercado, caso a venda do imóvel seja uma alternativa?
- O imóvel tem boa liquidez?
- O imóvel demanda reparos frequentes, em que montante?
- O rendimento proveniente do aluguel, líquido do IR e de outros custos, oferece taxa de retorno competitiva em relação a alternativas de investimento?

Ativos que geram despesas, como imóveis de lazer, automóveis, embarcações, aeronaves, imóveis vagos no exterior, devem ser repensados. Podem ser mantidos ou não, pois dependem do estilo de vida pretendido e do orçamento disponível para bancar todas as despesas decorrentes da propriedade desses ativos.

PARA REFLETIR: O mercado imobiliário, assim como qualquer outro mercado, é influenciado por fatores macroeconômicos, como oscilação nas taxas de juros, evolução do Produto Interno Bruto (PIB) e oferta de crédito, por exemplo.

- Quando a taxa de juros sobe, os investimentos em ativos financeiros tendem a ser mais atrativos. Quem investe em imóveis, com a estratégia de geração de renda, compara custos e riscos do investimento imobiliário com o que poderia ganhar se vendesse o imóvel e investisse em aplicações financeiras de baixo risco.
- Em épocas de queda no PIB, a recessão faz com que o mercado de imóveis fique literalmente "parado", potencializando o risco de liquidez (falta de liquidez). Assim, quem precisar vender o imóvel terá uma longa espera pela frente, ou optará por vendê-lo a um preço menor, para gerar os recursos financeiros necessários.
- A oferta de crédito é crucial para impulsionar esse mercado. Quando as instituições financeiras se retraem, aumentando as exigências ou diminuindo os valores do crédito, o mercado imobiliário também sofre retração: imóveis novos ficam estocados, e imóveis usados demoram mais para serem comercializados.
- Evidentemente que o mesmo cenário que representa risco representa oportunidade. Um investidor com recursos disponíveis, por exemplo, pode aproveitar o momento e comprar imóveis pagando preço mais baixo, potencializando a chance de ganho de capital quando e se o mercado voltar ao normal.

Alternativa: Fundo imobiliário

Uma maneira mais simples de investir em imóveis, correndo riscos semelhantes, é comprar cotas de um fundo imobiliário.

Vantagens

- Custo reduzido de investimento (é possível investir pequenas e médias quantias)
- Baixo custo
- Maior diversificação
- Isenção do imposto de renda sobre rendimentos pagos (respeitadas as condições)

Desvantagens

- Liquidez, investidor depende do mercado secundário para vender suas cotas.
- O investimento requer amplo conhecimento do mercado para avaliar as diversas modalidades oferecidas.

3.5.2. Impacto de impostos no fluxo de caixa

É preciso muita atenção no momento de projetar a receita disponível para complementar o orçamento da família, apurando os valores líquidos, depois de recolhidos os impostos devidos sobre os rendimentos e o ganho de capital.

Os investimentos em ativos financeiros, por exemplo, são, via de regra, reportados em extratos emitidos pelas instituições financeiras. Alguns, como os extratos de fundos de investimento, contemplam dois montantes: o valor bruto do saldo atualizado e o valor líquido, após impacto da tributação.

Já os extratos de planos de previdência, não trazem essa informação. A omissão se explica pelo fato de cada contribuinte escolher o regime de tributação no momento da adesão ao plano. Dependendo do regime escolhido, a tributação final da operação só será conhecida na declaração anual do IRPF. Trataremos desse assunto, em detalhe, no item 6 deste Capítulo.

No caso de rendimentos provenientes de aluguéis, também é inadequado contar com o recebimento do valor bruto do aluguel. Necessário lançar, do lado das despesas, o imposto de renda que será recolhido via carnê-leão e posterior ajuste na declaração anual.

3.5.3. Estratégia de conversão de capital em geração de renda (esgotar o capital)

Na época da aposentadoria, o indivíduo se depara com questões relevantes: "Contratar um benefício de renda de uma seguradora ou administrar o próprio patrimônio, fazendo resgates periódicos para complementar o fluxo de caixa?"; "Deixar patrimônio para os herdeiros ou usufruir dos recursos acumulados até esgotar o capital?".

Vamos analisar uma situação na qual o capital se esgota.

Joaquim, 45 anos, planeja se aposentar aos 65 anos e estima que precisará de uma renda mensal total de R$ 10.000,00 (valores de hoje). Ele conta com duas fontes de renda: a. benefício do INSS de cerca de R$ 4.000,00; b. aluguel de uma sala comercial de R$ 1.500,00, ambos líquidos de IR. Portanto, Joaquim precisará de uma renda complementar de R$ 4.500,00.

Os cálculos utilizados na simulação de Joaquim assumem algumas premissas:

- A sala comercial continuará alugada e não sofrerá impactos de inadimplência do inquilino ou risco de vacância do imóvel;
- O benefício do INSS terá o poder de compra mantido no tempo;
- A taxa de juros real líquida será de 0,25% a.m. durante todo o período

Como tem herdeiros, estima que algum patrimônio, provavelmente imobiliário, será deixado para eles. Sendo assim, deseja que os recursos financeiros acumulados sejam suficientes para prover essa renda complementar por 30 anos, dos 65 aos 95 anos de idade, esgotando-se ao final desse período.

Premissas definidas, calculadora financeira na mão, vamos aos números.

PRIMEIRO CÁLCULO: apurar o capital que será necessário acumular para permitir saques mensais de R$ 4.500 por 360 meses (dos 65 aos 95 anos).

4.500 [PMT]

360 [n]

0,25 [i]

[PV] ? ➔ 1.067.352

SEGUNDO CÁLCULO: quanto Joaquim deve investir por mês, pelos próximos 240 meses (dos 45 aos 65 anos), para acumular essa quantia (R$ 1.067.352)?

1.067.352 [FV]

240 [n]

0,25 [i]

[PMT] ? ➔ 3.251,13

PARA REFLETIR: Se o orçamento de Joaquim permitir essa poupança, ótimo. Caso contrário, deve considerar a hipótese de começar a investir mais cedo; adiar a idade de aposentadoria e/ou reduzir as despesas atuais e abrir espaço no orçamento para alcançar esse objetivo, aumentando o valor das contribuições. As alternativas menos recomendáveis e mais perigosas seriam: a. projetar despesas menores; b. taxa de juros mais elevada. Falsas premissas projetam números irrealistas.

3.5.4. Estratégia de transferência de patrimônio para herdeiros (preservação do capital)

Vamos examinar o mesmo exemplo do Joaquim com outra premissa: preservar o capital e sacar somente os rendimentos ao longo do tempo. Ele pergunta: "Que capital proporciona essa condição considerando taxa de juros real líquida de 0,25% ao mês?".

Aplicando o conceito de perpetuidade, teremos: 4.500,00 / 0,25% = R$ 1.800.000,00

Dessa forma, o capital que Joaquim deve acumular pelos próximos 20 anos (dos 45 aos 65 anos) é R$ 1.800.000,00, suficiente para prover, com base nas premissas adotadas, a renda mensal perpétua de R$ 4.500,00, necessária para complementar o orçamento total estimado.

Embora Joaquim tenha certa reserva financeira e alguns investimentos, feitos para atingir objetivos de curto e médio prazo, não iniciou ainda a acumulação de recursos para a aposentadoria.

Ele pergunta quanto deve investir por mês, dos 45 aos 65 anos (próximos 20 anos), para acumular um montante futuro de R$ 1.800.000,00. Manteremos a premissa de taxa de juros real líquida de 0,25% ao mês.

1.800.000 [FV]
240 [n]
0,25 [i]
PMT? ➔ R$ 5.482,75

Joaquim leva um susto com a projeção. Não tem condições de investir tanto assim, não agora. Exceto se uma ou mais premissas sejam reavaliadas. Preservar todo o capital para os herdeiros é desejável, mas não é economicamente possível no momento. Entretanto, é importante colocar os números em perspectiva para viabilizar esse planejamento de longo prazo.

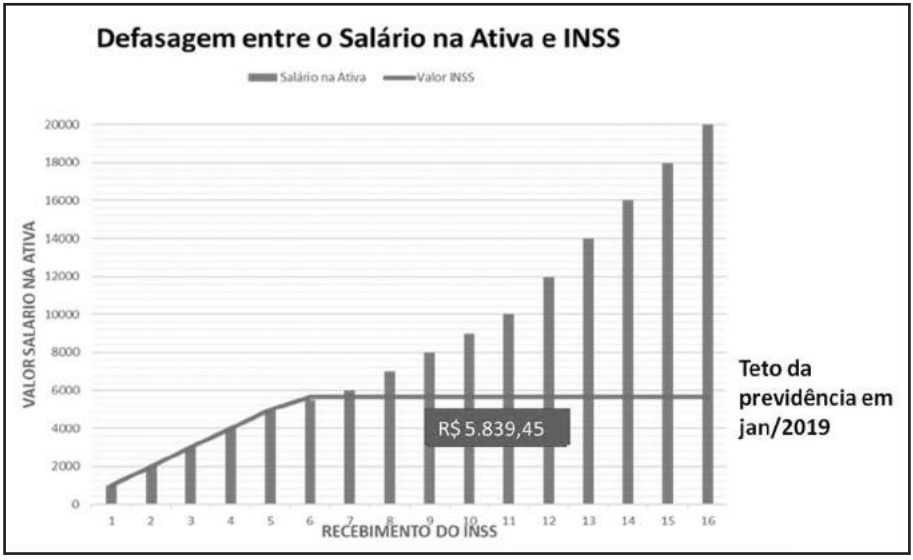
Suponha que ele seja capaz de destinar R$ 2.500,00 para a aposentadoria. Mantidas as demais premissas, o valor futuro acumulado será muito inferior ao desejado, exigindo severa reflexão acerca das premissas de idade de aposentadoria e renda completar.

2.500 [PMT]
240 [n]
0,25 [i]
FV? ➔ R$ 820.755

3.6. Produtos de previdência complementar aberta

A previdência complementar é uma alternativa para complementar a aposentadoria do sistema público. Quem tem uma renda acima do teto de aposentadoria do INSS precisa de uma previdência privada para complementar a renda ao se aposentar e poder, assim, manter o padrão de vida.

Embora sejam comercializados como "investimentos", adequados para acumular recursos de longo prazo, os produtos de previdência complementar têm uma estrutura muito mais complexa e oferecem atributos específicos, em especial, aspectos tributários, que serão aqui analisados.



PARA REFLETIR: Durante a fase ativa, o segurado contribui para o INSS sobre um teto (em 2019, esse teto é R$ 5.839,45). Se a renda na ativa for, por exemplo, de R$ 20.000,00, a contribuição ao INSS é calculada sobre o teto, e não sobre o total da renda. Logicamente, o benefício do INSS também terá um teto, e existirá uma distância entre o valor desse benefício e a última renda na ativa, tanto maior quanto maior a renda na ativa, como se observa no gráfico anterior. A previdência complementar é uma das maneiras de encurtar essa distância.

3.6.1. Capitalização própria – Fases de contribuição e de benefício de renda

Fase de contribuição

Durante o período de contribuição (também chamado de acumulação ou diferimento), o participante do plano acumula recursos para sua aposentadoria fazendo depósitos regulares ou esporádicos. Essa acumulação é chamada, tecnicamente, de reserva (ou provisão) matemática. Nessa fase, é possível alterar o(s) beneficiário(s), alterar a data de início da fase de benefícios, fazer portabilidade para outro plano da mesma ou de outra seguradora. Embora o objetivo seja acumulação de longo prazo, visando à aposentadoria, o produto permite que resgates sejam feitos, observadas as condições do plano.

Nessa fase, o participante pode, ainda, contratar as seguintes coberturas adicionais complementares:

- **Renda por invalidez**: renda a ser paga ao participante, em decorrência de sua invalidez total e permanente ocorrida no período de cobertura e após cumprido o período de carência estabelecido no Plano.
- **Pensão por morte**: renda a ser paga ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do participante ocorrida no período de cobertura e após cumprido o período de carência estabelecido no Plano.
- **Pecúlio por morte**: importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao(s) beneficiário(s) indicado(s) na proposta de inscrição, em decorrência da morte do participante ocorrida no período de cobertura e após cumprido o período de carência estabelecido no Plano.

- **Pecúlio por invalidez**: importância em dinheiro, pagável de uma só vez ao próprio participante, em decorrência de sua invalidez total e permanente ocorrida no período de cobertura e após cumprido o período de carência estabelecido no Plano.

Observação: Essas coberturas podem também ser contratadas independentemente do plano de previdência. Veja mais sobre seguro de pessoas no capítulo IV.

Com antecedência mínima de 90 dias da data do término dessa fase, o segurado ou participante receberá uma notificação e deverá manifestar sua vontade, até a data prevista para concessão do benefício, de:

a) resgatar e/ou portar os recursos para outro plano de previdência complementar, inclusive de outra EAPC;

b) alterar a modalidade de renda contratada, se necessário. Se optar por converter em benefício de renda, deverá escolher o tipo de renda que deseja. Pode e deve solicitar uma simulação para conhecer o valor de cada tipo de renda e tomar a decisão.

Fase de benefício

Para o cálculo do valor a ser pago na forma de renda mensal, a empresa considerará o montante acumulado na provisão, ao término do período de acumulação, a tábua biométrica de sobrevivência (tabela que informa a probabilidade de sobrevivência, de acordo com a idade) e a taxa de juros contratadas.

Decisões mais importante de todo o processo:

a) Assumir o risco da longevidade: manter os recursos em fase de contribuição, como alternativa de investimento, gerenciando os saques de acordo com a necessidade de complementação de renda. O risco (do participante) é o dinheiro acabar cedo demais.

Ou

b) Transferir o risco para a Seguradora: entrar na fase de benefício optando por um tipo de renda que atenda às necessidades do participante. O risco (do participante) é morrer cedo e não se beneficiar do seguro que comprou.

O valor do benefício pago sob a forma de renda será atualizado anualmente pelo indexador adotado no regulamento do plano, podendo haver, durante o período de pagamento da renda, o repasse de excedentes financeiros (valores dos rendimentos obtidos com a aplicação da provisão matemática de benefícios concedidos que superem a tábua biométrica e a taxa de juros contratadas).

3.6.2. Tipos de plano (PGBL e VGBL)

3.6.2.1. Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL)

O Plano Gerador de Benefícios Livre (PGBL) é um plano por sobrevivência de previdência complementar aberta que, após um período de acumulação de recursos (período de acumulação), proporciona aos participantes uma renda mensal ou um pagamento único.

Características

Durante o período de acumulação, não há garantia de remuneração mínima. A rentabilidade do participante será a rentabilidade da carteira de investimentos do Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE) ou Fundo de Investimento em Cotas de Fundos Especialmente Constituído.

As contribuições no PGBL podem ser feitas em qualquer periodicidade (mensal, anual, esporádica). Os valores são compatíveis com a disponibilidade de recursos, da renda pretendida no futuro e do prazo a decorrer até a aposentadoria. Quanto maior o prazo, menor será o esforço de acumulação, beneficiado pela capitalização dos juros.

O valor do benefício ou renda futura a ser obtida pelo participante será calculado em razão:

- da Provisão matemática de benefícios a conceder na data da concessão do benefício (volume de recursos acumulado a ser utilizado na contratação da renda);
- do tipo de benefício a ser contratado;
- da idade do participante na data da contratação.

O volume acumulado de recursos pelo participante, por sua vez, está relacionado diretamente aos valores aportados e à rentabilidade obtida pelo investimento ao longo do período.

Carência para resgates

O artigo 20, da Circular Susep 563, determina que o segurado poderá solicitar, independentemente do número de prêmios pagos, resgate, parcial ou total, dos recursos do saldo da provisão matemática de benefícios a conceder, após o cumprimento de período de carência, compreendido entre 60 dias e 60 meses, a contar da data de protocolo da proposta de inscrição na EAPC.

§ 1º O prazo mínimo de carência estabelecido no caput será estendido para 180 dias exclusivamente para planos destinados a proponentes qualificados.

§ 2º Não poderão ser estipulados resgates com intervalo inferior ao estabelecido no plano, que deverá estar compreendido entre 60 dias e seis meses.

§ 3º O limite máximo do intervalo de que trata o § 2º deste artigo será estendido para 24 meses, exclusivamente, para planos destinados a proponentes qualificados.

Quando e a quem recomendar

O PGBL é indicado para pessoas físicas que:

- Contribuem para a Previdência Social (RGPS ou RPPS) ou são beneficiários dela;
- Têm renda tributável;
- Utilizam a declaração completa para materializar o benefício fiscal.

Rendimentos tributáveis são aqueles que, a despeito de terem sido tributados na fonte pagadora ou não, compõem a base de cálculo dos rendimentos sobre os quais incidirá imposto de renda. A alíquota do tributo (de 0% a 27,5%) será definida em razão da faixa de renda do contribuinte.

Exemplos de rendimentos tributáveis: trabalho assalariado, férias, aluguéis e rendimentos recebidos de planos de previdência com regime tributável (tabela progressiva). Veja o conteúdo completo de tributação no Capítulo V do livro.

Benefício fiscal

As contribuições efetuadas a entidades de previdência complementar são dedutíveis na Declaração de Ajuste Anual do IRPF, limitado a 12% da renda bruta tributável.

Importante notar que essa dedução tem caráter de diferimento, ou seja, o montante de renda tributável, que deixou de ser tributada no exercício fiscal em que a contribuição foi feita, será tributado por ocasião do resgate ou recebimento de benefício de renda.

Atenção: 13º salário e Participação sobre Lucros e Resultados (PLR) não são rendimentos tributáveis, mas sim rendimentos de tributação definitiva ou exclusiva de fonte, por isso não podem ser considerados para determinar o limite do benefício fiscal.

PARA REFLETIR:

- O diferimento permite não apenas adiar o pagamento do imposto sobre o montante da contribuição, mas também reduzir ou zerar a alíquota do imposto devido.
- O contribuinte receberá juros sobre o valor do imposto diferido.
- No regime tributável, dependendo da faixa de renda e das despesas dedutíveis, a alíquota do imposto poderá ser zerada.
- No regime definitivo, a alíquota poderá ser reduzida de 27,5% para 10%, sobre as contribuições que permanecerem pelo prazo mínimo de dez anos.

Na ocasião do pagamento do resgate ou benefício de renda, tributa-se a totalidade do rendimento (capital inicial + rendimentos), sendo adotado o regime de tributação, conforme a opção do contribuinte.

As deduções relativas às contribuições para PGBL ficam condicionadas ao recolhimento, também, de contribuições para o Regime Geral de Previdência Social (RGPS) ou Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) dos servidores públicos.

Contribuições feitas em nome de dependentes do contribuinte declarante podem ser deduzidas desde que o declarante seja contribuinte do RGPS ou do RPPS. Na hipótese de dependente com mais de 16 anos, a dedução fica condicionada ao recolhimento de contribuição para o RGPS Social pelo titular da declaração e, ainda, ao recolhimento em nome do dependente, de contribuições para o RGPS, ou para o Regime Próprio de Previdência Social, se for o caso, observada a contribuição mínima.

Para materializar o benefício fiscal, o contribuinte deve utilizar o formulário completo da declaração do IRPF.

Vamos examinar o exemplo de um contribuinte que fez a declaração completa para reportar três tipos de renda e observar que a dedução de 12% se refere somente à renda tributável dele. Veremos também a diferença do imposto devido com e sem a contribuição ao PGBL.

Exemplo elaborado com valores relativos a 2018/2017

Declaração de Imposto de Renda Pessoa Física	
Rendimentos tributáveis	R$
– Salários	100.000,00
– Aluguéis	20.000,00
Total rendimentos tributáveis	**120.000,00**
Rendimentos sujeitos à tributação exclusiva	
– 13º salário e PLR	10.000,00
– Rendimentos de CDB e Fundos de investimento	20.000,00
Total de rendimentos sujeitos à tributação exclusiva	**30.000,00**
Rendimentos isentos	
– Rendimentos de LCI	10.000,00
– Dividendos de participações acionárias	40.000,00
Total de rendimentos isentos	**50.000,00**
RENDIMENTO TOTAL DO CONTRIBUINTE	**200.000,00**

Deduções autorizadas	**Com PGBL**	**Sem PGBL**
Contribuição previdenciária oficial	7.452,46	7.452,46
Dependentes (2)	4.550,16	4.550,16
Despesas com instrução	3.561,50	3.561,50
Despesas médicas	5.000,00	5.000,00
Contribuição com PGBL	14.400,00	Zero
Total das deduções	**34.964,12**	**20.564,12**
Base de cálculo de imposto devido	85.035,88	99.435,88
Imposto de renda devido (alíquota 27,50%)	23.384,87	27.344,87
Parcela a deduzir	-10.432,32	-10.432,32
Imposto devido	12.952,55	16.912,55
Valor do IR diferido	**3.960,00**	**Zero**

Planejamento sucessório

Além de adequados à acumulação de capital e permitir planejamento tributário, o PGBL (e nesse caso, o VGBL também) é instrumento de planejamento sucessório. Os recursos não entram no inventário, o que acelera o acesso dos beneficiários e reduz os custos de inventário. Em alguns Estados, estão isentos da incidência do Imposto sobre Transmissão "Causa Mortis" e Doação de Quaisquer Bens ou Direitos (ITCMD).

Para saber mais consulte o Capítulo VI – Sucessão patrimonial.

3.6.2.2. Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL)

O plano VGBL é um plano de seguro de pessoas com cobertura por sobrevivência com caráter previdenciário. Embora não conceda o mesmo benefício fiscal que o PGBL, permite ao segurado escolher o regime de tributação que for mais adequado ao seu perfil tributário.

Assim como o PGBL, o VGBL não assegura rentabilidade mínima garantida durante a fase de acumulação dos recursos. A rentabilidade da provisão será idêntica à rentabilidade do FIE, no qual os recursos estão investidos.

A incidência do imposto de renda ocorre somente sobre os rendimentos e será retido por ocasião do resgate ou pagamento de benefício de renda. Se considerarmos que o objetivo de acumulação de recursos por intermédio desse produto é de longíssimo prazo, 20, 30 anos, o segurado se beneficiará do fato de desembolsar o valor do imposto somente no resgate.

Durante todo o período de acumulação, os recursos ficam rendendo juros sobre juros sem incidência de IR periódico, como o come-cotas de fundos de investimento (exceto os de ações) e as aplicações em títulos públicos e privados, que recolhem imposto no pagamento de juros e no vencimento.

Quando e a quem recomendar

Não há restrição ou contraindicação para adesão ao VGBL.

A indicação mais comum referenciada pelo mercado é feita aos contribuintes que utilizam o modelo simplificado da declaração do imposto de renda, considerando-se que não haverá dedução da contribuição feita ao plano.

É a escolha certa também para os participantes que desejam depositar valor superior ao limite de dedução (12% da renda tributável), qualquer que seja o modelo da declaração utilizado.

A exigência de ser contribuinte ou beneficiário de RGPS ou RPPS não se aplica nesse caso.

3.6.3. Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE)

Já vimos que, na fase de acumulação, o participante do plano de previdência acumula recursos visando criar uma reserva para a aposentadoria. Esses recursos ficam investidos em um Fundo de Investimento Especialmente Constituído (FIE), cujo único cotista é a sociedade seguradora.

Diferente dos fundos de investimento tradicionais, nos quais o investidor é o cotista do fundo, no mercado previdenciário, os ativos do fundo pertencem à seguradora e o participante, por sua vez, corre o risco da seguradora. Vale lembrar que estamos falando de um segmento muito bem supervisionado e com regras de solvência fortes. O risco, embora exista, é baixo.

> **PARA REFLETIR:** A legislação é bastante flexível em relação aos tipos de ativo e risco potencial das carteiras dos FIEs.
>
> Compete a cada pessoa verificar a política do FIE específico do plano antes de aderir. Assim, poderá escolher um fundo compatível com seu perfil de risco, seu objetivo de investimento e seu horizonte de tempo.

3.6.4. Custos: taxa de administração e taxa de carregamento

O segurado ou participante do PGBL e da VGBL está sujeito ao pagamento de dois tipos de taxa: de administração e de carregamento, definidas de acordo com a política de cada plano.

a) Taxa de administração

- A taxa de administração refere-se à prestação de serviço de gestão da carteira de investimento, a exemplo da taxa de administração cobrada pelos fundos de investimentos tracionais. É expressa em percentual ao ano, base 252 dias úteis.
- Base de cálculo: incide sobre o patrimônio líquido do FIE
- Forma de pagamento: provisionada diariamente no valor da cota do FIE.

A rentabilidade diária do FIE é líquida de taxa de administração, porém, bruta de imposto de renda. Quanto menor a taxa de administração, menor será o impacto na rentabilidade do plano.

b) Taxa de carregamento

- Taxa destinada a cobrir despesas administrativas e de comercialização do plano, cobrada sobre cada uma das contribuições feitas pelo participante. Expressa em percentual, incide uma única vez sobre o valor da contribuição.
- Base de cálculo: valor de cada contribuição.
- Forma de pagamento: a Susep admite duas formas de cobrança: 1. antecipada, no pagamento das contribuições; 2. postecipada, no resgate ou na portabilidade de recursos, calculada proporcionalmente ao saldo do valor nominal das contribuições pagas, contido no montante resgatado ou portado.

EXEMPLO 1: Cobrança de taxa de carregamento antecipada. O participante fez um aporte de R$ 1.000,00 em um plano com taxa de carregamento de 2%. O valor efetivamente aplicado no Fundo será de R$ 980,00 (R$ 20,00 serão debitados de imediato a título de taxa de carregamento e creditados à seguradora).

EXEMPLO 2: Cobrança de taxa de carregamento postecipada. O participante fez um aporte de R$ 1.000,00 em um plano com taxa de carregamento de 2% postecipado. No ato da aplicação, o valor do aporte é integralmente aplicado no FIE. Na hora do resgate, será cobrada taxa de carregamento sobre o valor original investido.

PARA REFLETIR: José fará um único aporte de R$ 100 mil com horizonte de tempo de 15 anos. O que é mais vantajoso?

a) Taxa de administração de 0,8% e carregamento postecipado de 2% ou

b) Taxa de administração de 2% e carregamento zero?

Simplificando os cálculos para fins didáticos, a taxa de administração da opção (a) estaria em torno de 12,7% para o período de 15 anos, mais o carregamento de 2% na saída = aproximadamente 14,7% do PL.

Na opção (b) o custo será cerca de 35% no período.

3.6.5. Tributação dos planos de previdência PGBL e VGBL

Os planos de previdência (tanto PGBL quanto VGBL), em razão do caráter previdenciário, são os únicos produtos de acumulação de recursos que permitem ao investidor escolher, entre dois regimes de tributação, o mais adequado para seu perfil e horizonte de tempo.

O **fato gerador** do pagamento do imposto de renda é o resgate (na fase de acumulação) e/ou o recebimento do benefício (na fase de usufruto).

A **alíquota** do imposto de renda será definida em razão do regime de tributação escolhido pelo participante, conforme detalharemos a seguir.

Base de cálculo:

- Nos planos do tipo PGBL, a base de cálculo do imposto é o valor de resgate ou do benefício (capital + rendimentos).
- Nos planos do tipo VGBL, a alíquota de imposto incidirá sobre os rendimentos.

> **PARA REFLETIR:** Por que a base de cálculo é diferente para PGBL e VGBL?
>
> No PGBL, as contribuições são deduzidas da renda tributável na Declaração de Ajuste Anual, até o limite de 12% da renda bruta tributável. Em outras palavras, essas contribuições não pagaram IR no momento do aporte, portanto devem pagá-lo no resgate (capital que não foi tributado na época + rendimentos auferidos).
>
> No VGBL, o benefício fiscal não se aplica, pois não existe a possibilidade de dedução do valor de contribuição na declaração do IR, portanto, apenas os rendimentos são tributados.

Vamos conhecer um pouco mais sobre os regimes de tributação.

a) Regime tributável (tabela progressiva de alíquotas)

A renda, os rendimentos provenientes de resgate (fase de acumulação) e o benefício de renda (fase de benefício) compõem a renda tributável do contribuinte na declaração de ajuste anual do IR.

A alíquota final do IR será definida em razão da renda tributável total do contribuinte, sendo definida de acordo com a tabela progressiva de alíquotas (daí ter recebido o apelido de "tabela progressiva"), quando o contribuinte conclui a declaração de ajuste anual.

No caso de resgates, a fonte pagadora recolherá imposto de 15% a título de antecipação, sendo admitida sua compensação. Dependendo do tipo de declaração e do montante de despesas dedutíveis, o contribuinte poderá ter todo ou parte do imposto restituído; ou pagará imposto adicional, conforme apuração na declaração anual.

Os benefícios pagos sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte, aplicando a tabela mensal, e posterior ajuste na Declaração de Ajuste Anual. Para ilustrar, segue a tabela mensal progressiva vigente em 2019, relativa ao ano-calendário 2018. Consulte o site da Receita Federal para atualização dessa informação.

Base de cálculo (R$/mês)	Alíquota	Parcela a deduzir do IRPF (R$)
Até 1.903,98	–	–
De 1.903,99 até 2.826,65	7,5	142,80
De 2.826,66 até 3.751,05	15	354,80
De 3.751,06 até 4.664,68	22,5	636,13
Acima de 4.664,68	27,5	869,36

b) Regime definitivo ou exclusivo de fonte

Este regime recebeu o apelido de "tabela regressiva" na indústria da previdência privada.

A renda, os rendimentos provenientes de resgate (fase de acumulação) e o benefício de renda (fase de benefício) serão tributados exclusivamente na fonte e não compõem a renda tributável do contribuinte na declaração de ajuste anual do IR.

A alíquota do IR será definida em razão do prazo de permanência de cada contribuição, sendo definida de acordo com a tabela regressiva de alíquotas, ilustrada a seguir:

Tabela regressiva	
Prazo de cada depósito	Alíquota
Até 2 anos	35%
De 2 a 4 anos	30%
De 4 a 6 anos	25%
De 6 a 8 anos	20%
De 8 a 10 aos	15%
Acima de 10 anos	10%

Em caso de falecimento do titular durante o período de acumulação, as aplicações com prazo inferior a seis anos, pagas aos beneficiários, serão tributadas à alíquota de 25%. Aplicações com prazo superior serão tributadas conforme a tabela regressiva ilustrada anteriormente.

ATENÇÃO:

- A opção pelo regime de tributação definitiva (tabela regressiva) é irreversível. Uma vez adotado, o contribuinte não poderá alterar para o regime tributável (tabela progressiva).
- O caminho inverso é possível. O participante pode, por meio de portabilidade, migrar do regime tributável para o de tributação definitiva. Importante salientar que a contagem do tempo se iniciará a partir da data dessa migração. O tempo de permanência no regime anterior não será considerado.
- A contagem do tempo será feita a contar da data de cada contribuição, não sendo relevante, para esse propósito, a data de adesão ao plano.
- O regime de tributação definitiva não se aplica a planos estruturados na modalidade de benefício definido.

QUADRO RESUMO		
REGIME TRIBUTÁVEL (tabela progressiva)	REGIME DE TRIBUTAÇÃO DEFINITIVA (tabela regressiva)	
Na fonte pagadora		
No resgate	**No resgate ou benefício**	
15% (antecipação na fonte)	Até 2 anos	35%
	De 2 a 4 anos	30%
No benefício	De 4 a 6 anos	25%
Conforme tabela mensal progressiva	De 6 a 8 anos	20%
	De 8 a 10 aos	15%
	Acima de 10 anos	10%
Na Declaração de Ajuste Anual		
O rendimento compõe a renda tributável do contribuinte, base de cálculo do imposto devido. O IR retido na fonte é compensado.	O rendimento não compõe a renda tributável, base de cálculo do imposto devido. O IR retido na fonte não pode ser compensado.	

3.6.6. A decisão de converter o capital em benefício de renda

Como já abordamos em itens anteriores deste capítulo, uma decisão crucial na hora da aposentadoria é escolher entre gerir o próprio patrimônio, fazendo resgates dos recursos acumulados quando e como desejar, ou converter o capital em benefício de renda.

É bom ter em mente que:

- No primeiro caso, o participante corre o risco de viver mais do que esperava e o capital se esgotar prematuramente.
- No segundo caso, o risco de longevidade é transferido para uma seguradora que se compromete a pagar determinado benefício de renda mensal, nas condições contratadas (renda vitalícia, reversível ou não aos beneficiários, entre outras). O risco de sobrevida é assumido pela seguradora. Entretanto, o participante assume o risco da seguradora, ou seja, da capacidade de a seguradora honrar seus compromissos.
- Como veremos a seguir, esse mercado é altamente regulamentado e fiscalizado. Cabe a cada participante verificar, junto à Susep, as informações sobre a instituição e eventual histórico de reclamações.

3.6.7. Órgãos reguladores e fiscalizadores do mercado

Mercado de Previdência Complementar Aberta

Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)

O Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) é órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados. Principais atribuições:

- Fixar diretrizes e normas da política de seguros privados;
- Regular constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao Sistema Nacional de Seguros Privados (SNSP), bem como a aplicação das penalidades previstas;
- Fixar as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro;
- Disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.

Superintendência de Seguros Privados (Susep)

A Superintendência de Seguros Privados (Susep) foi criada em 1966 para fiscalizar as operações de seguros e planos de capitalização. Hoje, além dessas duas importantes atividades, supervisiona os planos de previdência complementar aberta. Os mercados

supervisionados pela Susep são importantes na vida das pessoas e fundamentais para a economia do nosso país, seja porque geram empregos e renda, seja porque garantem o patrimônio, o futuro e o bem-estar das famílias. Principais atribuições:

- Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das sociedades seguradoras, de capitalização, entidades de previdência privada aberta e resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;
- Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua por meio das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro;
- Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;
- Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do SNSP e do Sistema Nacional de Capitalização;
- Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição e assegurar sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;
- Zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;
- Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;
- Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por ele forem delegadas;
- Prover os serviços de secretaria executiva do CNSP.

Mercado de Previdência Complementar Fechada

Conselho Nacional Previdência Complementar (CNPC)

Órgão com a função de regular o regime de previdência complementar operado pelas entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão).

Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc)

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é uma autarquia de natureza especial, dotada de autonomia administrativa e financeira e patrimônio próprio. Responsável pela fiscalização e supervisão das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e de execução das políticas para o regime de previdência complementar operado pelas referidas entidades. Principais atribuições:

- Proceder à fiscalização das atividades das entidades fechadas de previdência complementar e de suas operações;
- Apurar e julgar as infrações e aplicar as penalidades cabíveis;

- Autorizar a constituição e o funcionamento das entidades fechadas de previdência complementar e a aplicação dos respectivos estatutos e dos regulamentos de planos de benefícios;
- Harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar com as normas e as políticas estabelecidas para o segmento;
- Decretar intervenção e liquidação extrajudicial das entidades fechadas de previdência complementar e nomear interventor ou liquidante, nos termos da lei;
- Nomear administrador especial de plano de benefícios específico, podendo atribuir-lhe poderes de intervenção e liquidação extrajudicial, na forma da lei;
- Promover a mediação e a conciliação entre entidades fechadas de previdência complementar e entre as entidades e seus participantes, assistidos, patrocinadores ou instituidores.

4 GESTÃO DE RISCOS E SEGUROS

4.1. Princípios de gestão de risco (exceto os de investimentos)

Risco é um evento ou condição incerta, isto é, que pode ou não ocorrer no futuro, e cuja ocorrência, chamada de sinistro, tem um efeito negativo que pode ser expresso em termos monetários.

O evento pode ser totalmente incerto, como a queda de um raio, ou certo, mas acontecendo em data incerta, como a morte. O impacto financeiro de um sinistro pode atingir milhares de reais e levar o indivíduo a perder parte substancial de um patrimônio que lhe exigiu anos para acumular. É nesse momento que o seguro se torna importante.

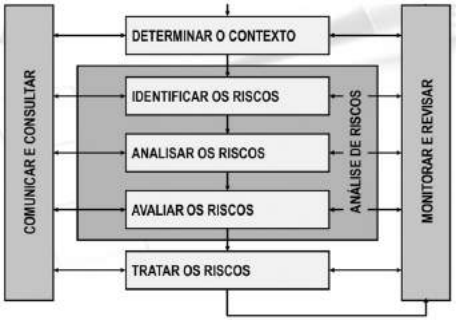
Um dos pilares do planejamento financeiro é a gestão de risco, ou seja, a busca de proteção para eventualidades e imprevistos que podem ocorrer durante a vida e comprometer seriamente as finanças e o patrimônio familiar.

Uma boa gestão de risco começa com várias perguntas. Citaremos as mais comuns, entretanto a lista não se esgota aqui.

- Caso a renda do principal provedor da família seja interrompida, causada por desemprego, doenças, acidentes ou mesmo morte, como ele e seus dependentes serão afetados?
- Que percentual e a quais riscos o patrimônio está exposto?
- Considerando a atividade profissional do indivíduo, ou qualquer outra atividade/situação, há possibilidade de ele ser responsabilizado, judicialmente ou por meio de reclamação direta, por ter causado danos materiais, corporais ou morais involuntários a terceiros?
- Está preparado e sabe como proceder se for desligado da empresa onde trabalha e perder a cobertura do plano de saúde coletivo?

Gerenciar um risco não é simplesmente medir o impacto financeiro ou as perdas diante de um evento indesejado. Para um adequado gerenciamento de risco é preciso:

- Determinar o contexto: aspectos culturais, legais, regulatórios, políticos e macroeconômicos;
- Identificar os riscos: listar riscos, fonte, impactos, eventos possíveis e consequências;
- Analisar o risco: quantitativa e qualitativamente;
- Avaliar o risco: reconhecer os riscos prioritários;
- Tratar os riscos: evitar, excluir a fonte de risco, mitigar ou proteger;
- Monitorar e revisar: novos riscos surgem e antigos desaparecem.



No artigo *Balancing Personal Financial Risks And Rewards*, Eleanor Blayney, CFP®, observa que limitar a exposição a risco e obter a proteção adequada é crucial para preservar o bem-estar financeiro pessoal. "Sem tomar medidas para minimizar os riscos e ampliar a segurança financeira, toda riqueza construída com tempo e planejamento poderá ser rapidamente diminuída por eventos inesperados e inevitáveis" (Blayney, 2012).

4.1.1. Características do seguro: previdência, incerteza e mutualismo

Previdência

Segundo o Dicionário Aurélio, ser previdente é ser cuidadoso, prevenido, precavido, prudente. Uma pessoa previdente busca agir com previdência se se preparar para a ocorrência de um fato, com o objetivo de reduzir seus impactos negativos.

Incerteza

Ter dúvida se determinado evento irá ou não acontecer e/ou quando acontecerá. Nesse caso, a incerteza diz respeito à probabilidade, maior ou menor, de o evento ocorrer.

Mutualismo

É a repartição do prejuízo de alguns pelo total de participantes do grupo. Assim, as seguradoras reduzem os custos ao segurar muitas pessoas contra um mesmo tipo de risco. Normalmente, muitos segurados não têm qualquer perda e nem requisitam indenização, de modo que as seguradoras formam reservas que lhes permitem indenizar a minoria de segurados que sofreram perdas e, ao mesmo tempo, pagar as despesas operacionais e obter lucro.

Esse é o conceito do mutualismo, a divisão das perdas entre os interessados. A reunião de um grande número de expostos aos mesmos riscos permite estabelecer o equilíbrio aproximado entre os prêmios pagos pelos segurados e as indenizações pagas pela seguradora.

EXEMPLO: Suponha um grupo de 1.000 estudantes. Cada um deles tem um notebook de R$ 5.000,00. Sem uma seguradora, o grupo fará um sistema de autoproteção, pois sabem que, na média, 40 notebooks são roubados ou furtados por ano.

A cada sinistro, o prejuízo será dividido entre todos os estudantes, assim, a cada furto ou roubo, cada estudante pagará R$ 5,00 ao beneficiário para recompor o seu prejuízo (R$ 5.000,00/1.000 = R$ 5,00).

Se ocorrem 40 furtos/roubos por ano, cada estudante contribuirá com R$ 200,00 para ressarcir os prejuízos dos 40 estudantes (40 * R$ 5,00 = = R$ 200,00).

O valor de R$ 200,00 é o preço do seguro (sem encargos ou taxas), ou seja, uma taxa de 4% sobre o valor do bem segurado.

4.1.2. Fundamentos da gestão de risco

O risco é inerente à vida, à evolução. Como o futuro não está escrito, não é conhecido antecipadamente, por isso somos confrontados permanentemente com eventos suscetíveis de perturbar nossa existência e nossos bens.

4.1.2.1. Tipos de risco e impactos econômicos e sociais de sinistros

O impacto financeiro de um sinistro pode ocasionar a falência de uma empresa ou a perda de parte substancial ou total do patrimônio de um indivíduo.

A finalidade específica do seguro é reestabelecer o equilíbrio econômico, perturbado pela ocorrência de um risco para o qual se contratou a cobertura. Atinge também objetivos de ordem social, procurando preservar as condições de sustento, emprego e meios de produção.

4.1.2.2. Gestão do risco: assunção ou transferência

Inicialmente deve-se classificar os riscos em duas categorias:

- Riscos que não se deseja assumir e que devem ser transferidos;
- Riscos passíveis de serem aceitos e assumidos.

Assunção: manter o risco no nível atual de impacto e probabilidade.

> **EXEMPLO:** Ronaldo tem um fusca antigo que mantém na garagem como recordação. Quase nunca utiliza o carro, que fica muito bem guardado em segurança, em um condomínio fechado. O seguro tem custo elevado e a probabilidade de ocorrência é baixa. A conclusão é que esse risco pode ser assumido.

Transferência: reduzir o impacto por meio da transferência de parte do risco. Devem ser transferidos, mediante contratação de seguros, os riscos de baixa frequência e alta severidade, como o de morte e os riscos de alta frequência, que provocam perdas relevantes, por exemplo, seguro saúde ou seguro de automóveis.

4.1.2.3. Tolerância e gestão de risco pessoal

A disposição para assumir risco varia de pessoa para pessoa, e a capacidade financeira de contratar algumas coberturas também. Um adequado planejamento de seguros busca o delicado equilíbrio entre essas duas variáveis.

Quem não compra seguro para se proteger contra determinados riscos não pode ignorar a possibilidade de o risco acontecer e deve se preparar financeiramente para enfrentá-lo fazendo um autosseguro. Trata-se de um método pelo qual o indivíduo separa ou acumula um montante em dinheiro para compensar determinada perda potencial que pode sofrer no futuro. Método pouco usado, pois a maioria das pessoas não ganha o suficiente para acumular, na quantidade e no tempo necessários, os montantes requeridos.

4.2. Seguros como instrumentos de transferência de riscos

Seguro é a opção moderna e mais usada de gerenciamento do risco. Envolve a transferência do risco de perda de um indivíduo para uma seguradora que assume esse risco em troca do recebimento de um prêmio.

Alguns tipos de seguro são obrigatórios. O seguro contra danos pessoais por acidentes de veículos automotores (Seguro de danos pessoais causados por veículos automotores de vias terrestres – DPVAT) é um exemplo. Na compra de um imóvel com financiamento imobiliário, também será obrigatória a contratação do seguro com coberturas, no mínimo, para morte e invalidez permanente do segurado e/ou para danos físicos ao imóvel garantia do financiamento.

Ressaltadas as exceções nas quais a contratação do seguro é obrigatória, em todos os outros casos de riscos percebidos, contratar ou não proteção será uma escolha individual.

O tratamento do risco envolve algumas decisões, tais como:

- Evitar o risco: decidindo não iniciar ou não continuar a atividade que dá origem ao risco;
- Remover a fonte de risco;
- Mudar a natureza ou probabilidade do risco;
- Mudar as consequências do evento risco;
- Transferir ou mitigar o risco;
- Ou ainda, manter o risco inalterado.

4.2.1. Identificação dos riscos que podem afetar as finanças e o patrimônio

Toda pessoa está exposta a riscos diversos, entre eles:

- Riscos pessoais: perda de saúde, invalidez permanente, morte etc.;
- Riscos patrimoniais ou materiais: roubo de automóvel ou residência, incêndio, explosão, danos elétricos, granizo, vendaval etc.;
- Riscos financeiros: perda de renda, inadimplência do inquilino em contratos de aluguel, danos involuntariamente causados a terceiros, entre outros.

Um bom planejamento de seguros inclui a identificação de todos os eventos de risco com potencial de impactar as finanças e o patrimônio do indivíduo e da sua família. Identificados, cada risco deve ser avaliado na sua probabilidade e severidade, como veremos a seguir.

4.2.2. Conceito de probabilidade e severidade

De acordo com a Circular Susep 347/07, risco é o "evento futuro e incerto, de natureza súbita e imprevista, independentemente da vontade do segurado, cuja ocorrência pode provocar prejuízos de natureza econômica".

Por tratar-se de evento futuro e incerto, deve-se analisar a probabilidade de ocorrer o sinistro e a magnitude dos danos (severidade ou impacto), caso o sinistro venha a ocorrer. O custo do seguro será crescente em razão da maior probabilidade do risco e maior impacto.

A matriz de probabilidade e severidade (ou impacto) tem como principal objetivo priorizar o tratamento dos riscos e optar pela compra ou não de proteção para os riscos considerados relevantes. Alguns fatores de análise:

- Estimar o valor de prejuízos financeiros causados por eventos inesperados, por exemplo, a morte ou invalidez do provedor da família, e responder: Os recursos financeiros disponíveis são suficientes para suportar esses impactos?
- Calcular a probabilidade de materialização dos riscos aos quais a pessoa está exposta, por exemplo, roubo de residência. Dependendo das características e localização do imóvel, essa probabilidade pode ser maior ou menor.
- Analisar a severidade em caso de materialização dos riscos e o impacto financeiro nas finanças pessoais. Exemplo: um processo por erro médico terá sérios impactos no orçamento pessoal de um cirurgião (além do risco reputacional, também grave).
- O custo do seguro é compatível com as condições financeiras do contratante? Por exemplo, uma pessoa com 60 anos pagará um prêmio alto para fazer seguro de vida, o que talvez não seja viável.

4.2.3. Avaliação da necessidade de transferência do risco e as coberturas disponíveis

Uma vez mapeados os riscos aos quais o indivíduo está exposto, é preciso avaliar a materialidade e a relevância desses eventos e definir os riscos que se deseja assumir e

aqueles que se deseja transferir, mediante contratação de seguros. Nesse caso, devem ser avaliadas as coberturas disponíveis e mais adequadas para a transferência do risco indesejado, bem como a amplitude (importância segurada/capital segurado) e vigência necessária.

4.2.4. Monitoramento da aquisição de seguros e dos valores de cobertura de acordo com as fases da vida

Ao longo da vida, várias mudanças podem ocorrer, tais como casamento, chegada de filhos, evolução ou involução patrimonial. Tais mudanças podem gerar necessidade de readequação dos tipos de seguro, alteração de valores de indenização e inclusão de coberturas adicionais.

4.3. Fundamentos básicos de riscos e seguros

4.3.1. Sistema Nacional de Seguros

Segue quadro-resumo do Sistema Nacional de Seguros**.** Abordaremos nas próximas páginas os órgãos reguladores e participantes de mercado, especificamente para o ramo de seguros. Em relação às Entidades Abertas de Previdência Complementar, leia o Capítulo III deste livro. As Sociedades de Capitalização não serão objeto de estudo nesta publicação.

4.3.1.1. Órgãos reguladores

Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)

Órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados.

Atribuições do CNSP[1]

- Fixar diretrizes e normas da política de seguros privados;
- Regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao Sistema Nacional de Seguros Privados, bem como a aplicação das penalidades previstas;
- Determinar as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro;
- Estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro;
- Conhecer os recursos de decisão da Susep;
- Prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações;
- Disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.

Superintendência de Seguros Privados (Susep)

Órgão responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro.

Atribuições da Susep[2]

- Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;
- Atuar para proteger a captação de poupança popular que se efetua por meio das operações de seguro, previdência privada aberta e de capitalização;
- Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;
- Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros;

1. Atribuições do CNSP (www.susep.gov.br)
2. Atribuições da Susep (www.susep.gov.br)

- Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;
- Zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;
- Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;
- Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por ele forem delegadas;
- Prover os serviços de secretaria executiva do CNSP.

4.3.1.2. Participantes do mercado

Sociedades seguradoras

São entidades constituídas sob a forma de sociedades anônimas, especializadas em pactuar contrato, por meio do qual assumem a obrigação de pagar ao contratante (segurado), ao beneficiário por ele designado ou a terceiros, no caso de seguro de responsabilidade civil, caso advenha o risco indicado e temido, recebendo para isso, o prêmio estabelecido.

As seguradoras devem respeitar as regras de solvência, cujo objetivo é fazer com que tais empresas estejam sempre em condições financeiras de pagar no tempo certo todas as suas indenizações.

Corretores de seguros

O corretor de seguros, pessoa física ou jurídica, é o intermediário legalmente autorizado a angariar e promover contratos de seguro entre as sociedades seguradoras e o público consumidor em geral.

É o representante legal do segurado frente à seguradora, e a sua função, além da contratação específica das apólices, é ser assessor do segurado, auxiliá-lo desde a definição do tipo ideal de seguro, até a liquidação do sinistro. Em outras palavras, o corretor de seguros é responsável por todo o processo de contratação e gerenciamento de um seguro, que começa com a indicação da seguradora e termina com a liquidação do sinistro, ou com a renovação da apólice, normalmente, depois de um ano.

Para o exercício da profissão de corretor de seguros, é necessário obter a autorização de operação, que é concedida pela Superintendência de Seguros Privados (Susep). Para concedê-la, exige-se que a pessoa interessada seja aprovada em exame específico.

4.3.2. Aspectos legais do contrato de seguro

O contrato de seguro é formalizado mediante um documento denominado apólice, no qual constam os direitos e deveres do segurado e da seguradora. O contrato deve ser bilateral, oneroso, aleatório, solene, consensual, formal e nominado, de adesão e de boa-fé. Pode ser:

- Bilateral: ambas as partes devem se manifestar. A seguradora tem obrigação de garantir a proteção definida em contrato, e o segurado, de pagar o prêmio (valor pago pelo seguro).
- Oneroso: envolve desembolsos para as partes.
- Aleatório: depende exclusivamente de um evento futuro e incerto, seja quanto à sua ocorrência, seja quanto à época em que poderá ocorrer.
- Solene: consentimento das partes deve ser dado na forma prescrita pela lei, geralmente, manifestado de forma escrita.
- Formal e nominado: é um contrato regulamentado pela legislação específica.
- De boa-fé: situação de confiança recíproca das partes envolvidas em um contrato. A declaração deve ser verdadeira e completa para a análise e aceitação de riscos, bem como para a determinação do prêmio.
- De adesão: o segurado adere às condições da apólice, padronizadas e aprovadas pelos órgãos públicos encarregados da legislação e regulação dos seguros.

As apólices (contratos de seguro) contêm um conjunto de cláusulas contratuais, chamadas condições contratuais, que estabelecem as obrigações e os direitos do segurado e do segurador.

As condições contratuais podem agregar:

- Condições gerais: nome dado, nos contratos de seguro, às condições comuns a todas as modalidades e/ou coberturas de um plano de seguro, que estabelecem as obrigações e os direitos das partes contratantes. Por exemplo, estão entre as cláusulas obrigatoriamente presentes, nas condições gerais, aquelas que estabelecem o objeto do seguro, o foro, as obrigações do segurado etc.;
- Condições especiais ou acessórias: especificam as diferentes modalidades de cobertura que possam existir em um mesmo plano de seguro. São disposições anexadas à apólice, que modificam as condições gerais, ampliando ou restringindo suas disposições;
- Condições particulares: conjunto de cláusulas que alteram as condições gerais e/ou especiais de um plano de seguro, modificando ou cancelando disposições já exis-

tentes, ou, ainda, introduzindo novas disposições e eventualmente ampliando ou restringindo a cobertura; são especificadas para cada contrato, pois individualizam determinados tópicos ou coberturas de um contrato em particular.

4.3.2.1. Componentes básicos de um contrato de seguro

O contrato de seguro é formado por um conjunto de documentos relativamente independentes: proposta, apólice e endosso.

Proposta

Documento que formaliza o interesse do proponente em contratar o seguro. Como a proposta caracteriza a intenção objetiva do futuro segurado de efetivar o contrato de seguro com aquela seguradora, essa intenção deve ser sempre por escrito e protocolada na seguradora, fazendo constar no protocolo a data e o horário.

Atualmente, com a facilidade dos meios eletrônicos, as propostas de alguns tipos de seguro, conforme legislação da Susep, podem ser enviadas por meio eletrônico.

Em alguns seguros, como seguro de vida e previdência privada, é obrigatória a entrega física dos documentos assinados. O aceite eletrônico se dará sempre mediante assinatura eletrônica autorizada.

Não há qualquer obrigação da seguradora em relação à proposta, exceto de respondê-la ou não no prazo máximo de 15 dias, contados a partir da data e horário de protocolo. Caso não haja qualquer manifestação por escrito da seguradora, no período de 15 dias, justificando a recusa, a proposta está automaticamente aceita pela seguradora, com emissão da apólice na sequência.

Excepcionalmente, se houver o pagamento de qualquer valor por parte do proponente no ato de apresentação da proposta, haverá a cobertura dos riscos, mesmo durante o período de 15 dias, nos quais a seguradora poderá recusar a proposta e devolver o valor recebido, nos termos da legislação vigente.

Na contratação, recomenda-se ler atentamente:

- Coberturas: os riscos previstos no contrato que serão indenizados pela seguradora e as exclusões de cobertura;
- Vigência do contrato: o intervalo de tempo durante o qual está em vigor o contrato de seguro;
- Preços: valor do prêmio;
- Indenização: o procedimento estabelecido para a comunicação da ocorrência do sinistro.

O segurado deve sempre manter o corretor de seguros e a seguradora avisados de qualquer mudança nos dados informados por ocasião da contratação do seguro. Nos seguros contratados por meio de bilhete, fica dispensada a apresentação da proposta.

Apólice

Documento que formaliza o contrato de seguro, estabelece os direitos e as obrigações da seguradora e do segurado, e discrimina as garantias contratadas. Enquanto a apólice não for emitida, a cobertura do segurado é assegurada pelo protocolo de recebimento da proposta, feito pela seguradora, na segunda via da proposta.

Endosso ou aditivo

Documento emitido pela seguradora com o objetivo de alteração ou transferência de dados do contrato de seguro, em comum acordo com o segurado. Qualquer alteração no seguro, como, por exemplo, nome do segurado, endereço, troca de veículo ou bem coberto e inclusão de beneficiário, deve ser comunicada ao corretor que gera um pedido de "endosso" na apólice. Dependendo da alteração, pode haver cobrança adicional de prêmio ou recusa da seguradora em aceitar tais modificações.

EXEMPLOS:

- No seguro de carro, quando o segurado mudar de endereço, o CEP de pernoite do carro também será alterado, devendo o fato ser imediatamente comunicado ao corretor, para solicitação de endosso. Como o perfil do risco é alterado, o segurado corre o risco de não ser indenizado se a atualização cadastral não for feita.
- No seguro residencial, caso o proprietário venda o imóvel, o evento deve ser informado à seguradora, que cancelará a apólice em nome do proprietário original.
- No seguro de vida, a seguradora deve ser comunicada no caso de agravamento de risco de vida, por exemplo, prática de esportes radicais ou início de uma profissão de risco (exemplo: policial). Como há alteração no "perfil do risco" do segurado, que agrava o risco para a cobertura de vida, a seguradora, após comunicação da alteração do perfil do risco, pode renovar o seguro mediante pagamento de prêmio adicional pelo agravamento do risco, mas pode também não aceitar renová-lo.

Lembrando: Se o novo "perfil de risco" não for comunicado à seguradora, ela pode negar o pagamento da indenização em caso de sinistro (art. 769 do Código Civil).

Segurado

É a pessoa física ou jurídica que tem interesse legítimo relativo à pessoa ou ao bem e que transfere à seguradora, mediante o pagamento do prêmio, o risco de determinado evento atingir o bem ou a pessoa de seu interesse.

Em casos específicos, podemos ter duas outras figuras: estipulante e beneficiário.

- Estipulante é a pessoa física ou jurídica que contrata uma apólice coletiva e torna-se responsável pela representação dos segurados perante às seguradoras, sempre de acordo com os termos da regulamentação em vigor (art. 801 do Código Civil). Exemplo: em um contrato de seguro de vida de um grupo de uma empresa, o estipulante é a empresa contratante, que representa os empregados, que são os segurados.
- Beneficiário é a pessoa física ou jurídica designada pelo segurado para receber indenizações devidas pela seguradora ou, ainda, as pessoas legalmente reconhecidas como habilitadas para esse fim.

O segurado e o estipulante são figuras distintas. No caso de cobertura de morte, o segurado e o beneficiário são diferentes, mas, em outras coberturas de seguros de pessoas (que podem ser inseridas como adicionais em um "seguro de vida"), como invalidez, doenças graves e perda de renda, o segurado é o próprio beneficiário. Nos seguros de pessoas, em um mesmo contrato, pode haver diferentes beneficiários a depender da cobertura.

Segurador ou seguradora

É a pessoa jurídica que, mediante a cobrança de certa quantia, assume a responsabilidade por determinados riscos e, em caso de sinistro coberto, garante a indenização ao segurado ou ao beneficiário.

Risco

É um evento incerto ou de data incerta, que independe da vontade das partes contratantes e cuja ocorrência tem impacto negativo, possível de ser quantificado, isto é, expresso em termos monetários. O risco é a expectativa de sinistro, sem risco não pode haver contrato de seguro, pois ele ocorre por caso fortuito, força maior, falha humana ou culpa de terceiros.

São condições indispensáveis para que o risco seja segurável/indenizável:

- Ser possível;
- Ser mensurável;
- Ser futuro;
- Ser incerto;
- Independer da vontade das partes;
- Resultar em um prejuízo ou responsabilidade.

Prêmio

É o pagamento efetuado pelo segurado ou estipulante à seguradora, ou seja, é o preço/custo do seguro.

Com base na experiência, as companhias de seguros podem calcular a probabilidade de acontecer um roubo ou um acidente, assim como o custo para elas cobrirem qualquer prejuízo ou lesão.

- Quanto maior o risco e o custo financeiro da perda, maior o prêmio que será cobrado do segurado.
- Quanto maiores as coberturas e benefícios requeridos pelo contratante, maior será o prêmio exigido.
- Quanto maior a franquia aceita pelo contratante, menor será o valor do prêmio de um seguro.

Indenização

Reparação do prejuízo ou valor pago ao segurado ou beneficiário, em caso de ocorrência de sinistro coberto (previsto no contrato), dentro do limite contratado e de acordo com as condições da apólice.

Conforme o art. 781 do Código Civil, "a indenização não pode ultrapassar o valor do interesse segurado no momento do sinistro".

Beneficiário

É a pessoa física ou jurídica designada pelo segurado para receber indenizações devidas pela seguradora em caso de sinistro, ou, ainda, as pessoas legalmente reconhecidas como habilitadas para esse fim.

4.3.2.2. Obrigações legais do segurador, do segurado e do corretor

Obrigações do segurador

O segurador é obrigado a pagar em dinheiro o prejuízo resultante do risco assumido e, conforme as circunstâncias, o valor total do bem objeto do seguro. No entanto, as partes podem definir forma diferente de indenização, como o exemplo do seguro de automóveis, no qual as seguradoras se responsabilizam pelo conserto das avarias ou entrega de um bem similar, de acordo com a regras que constam na apólice e nas condições gerais do produto de cada seguradora.

As seguradoras apresentam aos segurados as oficinas referenciadas para o conserto dos automóveis que tiverem danos materiais em colisão. É possível também contratar, na apólice, uma outra opção: escolher a oficina para o conserto do carro danificado e não uma entre as oficinas credenciadas na seguradora. Logicamente, isso terá custo maior, porém é necessário expressar essa condição na apólice.

Obrigações do segurado

- Pagar o prêmio do seguro;
- Abster-se de agravar o risco. Pela análise do risco apresentado na proposta de seguro, a seguradora calcula e cobra o prêmio na proporção do risco que aceitou. O agravamento do risco, por culpa do segurado, desobriga a seguradora do pagamento da indenização;
- Usar de boa-fé;
- Não praticar ato ilícito. O segurado não pode praticar qualquer ato ilícito, o que acarreta a nulidade do contrato e a perda do direito indenizatório;
- Comunicar à seguradora qualquer fato involuntário que possa influenciar no risco. É obrigação do segurado comunicar à seguradora qualquer agravamento do risco por terceiros ou independente da vontade do segurado, para que sejam tomadas as providências necessárias à proteção dos bens em risco. Eventualmente, a seguradora pode se recusar a aceitar o novo risco;
- Comunicar à seguradora se há outro seguro. Deve ser comunicado à seguradora a existência de seguros para o bem que esteja sendo motivo de nova proposta de seguro;
- Comunicar à seguradora ou ao corretor (responsável pelo fechamento do seguro) qualquer alteração nos dados da apólice.

Obrigações do corretor

O corretor de seguros é um profissional autônomo, legalmente habilitado a intermediar seguros entre as seguradoras e os segurados. É o representante legal do segurado frente à seguradora, e a sua função, além da contratação específica da(s) apólice(s), é auxiliar o segurado, desde a definição do tipo ideal de seguro, até a liquidação do sinistro.

De acordo com a Resolução CNSP 294/2013, o corretor de seguros não é figura obrigatória quando a contratação de planos de seguro e previdência complementar aberta é feita por meios remotos.

4.4. Características dos principais seguros

No Brasil, os seguros são assim classificados:

- Seguro de pessoas
- Seguro de danos
- Microsseguro
- Previdência

Abordaremos a seguir o seguro de pessoas e o seguro de danos. O tema "Previdência" será abordado no capítulo III deste livro. O microsseguro não será objeto de estudo nesta publicação.

4.4.1. Seguro de pessoas

Estes seguros têm por objetivo garantir o pagamento da indenização ao segurado e a seus beneficiários, observadas as condições contratuais e as garantias contratadas. Como exemplos de seguros de pessoas, temos: seguro de vida, seguro funeral, seguro de acidentes pessoais, seguro educacional, seguro viagem, seguro prestamista, seguro de diária por internação hospitalar, seguro desemprego (perda de renda), seguro de diária de incapacidade temporária e seguro de perda de certificado de habilitação de voo.

Os seguros de pessoas podem ser contratados de forma individual ou coletiva. Nos seguros coletivos, os segurados aderem a uma apólice contratada por um estipulante, que tem poderes de representação dos segurados perante a seguradora, nos termos da regulamentação vigente.

Fonte: Susep (www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas).

Para avaliar as características das coberturas existentes no mercado e decidir acerca da contratação ou não de proteção para o risco detectado, é preciso conhecer um pouco da oferta de contratos de seguros no Brasil.

4.4.1.1. Seguro de vida

O seguro de vida é um contrato feito com uma seguradora para garantir proteção financeira para familiares e/ou pessoas que dependem do segurado, no caso de sua falta. É um seguro que também pode beneficiá-lo diretamente, no caso de invalidez permanente ou de uma doença grave, por exemplo.

No contrato desse tipo de seguro, consta obrigatoriamente a cobertura para o risco de morte, ocorrida por causa natural ou acidental. Quando se tratar de cobertura por sobrevivência, encontrada em planos de caráter previdenciário, a indenização é paga de uma só vez ou sob a forma de renda, caso o segurado sobreviva ao período estipulado na apólice do seguro de vida.

A cobertura principal e obrigatória do seguro de vida (contra o risco de morte) pode ter garantias complementares previstas no seguro de pessoas. Isso é possível porque o seguro de vida faz parte do seguro de pessoas, o qual apresenta diversas coberturas: morte, invalidez por acidente, invalidez funcional permanente por doença, invalidez laborativa permanente por doença, doenças graves, diária por internação hospitalar, diária de incapacidade temporária, desemprego e perda de renda, entre outras.

Todas essas coberturas ainda podem ser combinadas de tal forma, que resultarão em produtos específicos, como os seguros viagem, prestamista e educacional.

Para as pessoas acima de 65 anos, o seguro de vida é caro e aumenta muito à medida que o indivíduo se torna mais velho. Uma alternativa pode ser contratar um seguro com cobertura de sobrevivência (VGBL), em que o segurado ou seu beneficiário, ao final de um dado período, retira o capital acumulado e capitalizado nesse tempo. É preciso ter em mente, contudo, que:

- pode não haver tempo suficiente para acumular recursos e não atingir os objetivos do segurado;
- esse seguro é aplicação de longo prazo e começa realmente a valer a pena, se comparado com as opções do mercado financeiro, somente depois de vários anos, pela redução das alíquotas de imposto de renda.

Coberturas

Entre as coberturas do seguro de vida, a principal delas, obrigatória, é a cobertura para morte, que pagará ao beneficiário o capital segurado (indenização) definido na apólice, no caso da morte do segurado (natural ou acidental). No caso do seguro de vida, exceto quando prevista a cobertura por sobrevivência, deve ser oferecido obrigatoriamente a cobertura de morte (por causas naturais e acidentais)

O mercado também oferece planos de seguros independentes para cada cobertura. Assim, é possível contratar um plano de seguro só para cobertura de morte (natural ou acidental), só para morte acidental, só para invalidez por acidente, só para invalidez funcional por doença, só para invalidez laborativa por doença etc.

A contratação de um seguro de vida pode ser feita de forma individual, pelo próprio interessado, ou coletivamente, em que os segurados aderem a uma apólice contratada por um estipulante (empresa), com poderes de representação dos segurados perante a seguradora.

Para saber mais sobre as diferentes coberturas adicionais disponíveis, acesse:

<www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas#9_planos_com_cobertura>.

O segurado pode contratar simultaneamente mais de um seguro de vida?

Sim. No seguro de pessoas, não há limite para o valor da indenização, por isso o segurado pode contratar quantos seguros quiser. Cada seguradora efetiva a indenização de acordo com o valor da importância segurada constante de cada contrato.

EXEMPLO: Samuel e Bruna são um casal jovem, com dois filhos pequenos. Previdentes, eles fizeram a seguinte contratação de seguros:

- Samuel contratou um seguro de vida no valor de R$ 1 milhão, tendo como beneficiária a Bruna.
- A empresa onde Samuel trabalha fez, por sua vez, um seguro de vida em seu nome, no valor de R$ 500.000,00, tendo como beneficiária a Bruna.

Caso Samuel venha a falecer, Bruna receberá R$ 1.500,000,00, a soma dos dois seguros.

4.4.1.2. Seguro de acidentes pessoais

O seguro tem por objetivo garantir o pagamento de uma indenização ao segurado ou a seus beneficiários, caso aquele venha a sofrer um acidente pessoal, observadas as condições contratuais e as garantias contratadas.

Considera-se acidente pessoal o evento com data caracterizada, exclusivo e diretamente externo, súbito, involuntário, violento e causador de lesão física, que, por si só e independentemente de toda e qualquer outra causa, tenha como consequência direta a morte ou a invalidez permanente, total ou parcial, do segurado, ou que torne necessário tratamento médico.

As garantias do seguro dividem-se em básicas e adicionais.

Coberturas básicas

- Morte;
- Invalidez permanente, assim compreendida perda, redução ou impotência funcional definitiva, total ou parcial, de membro ou órgão.

Coberturas adicionais

- Diárias de incapacidade temporária, caracterizada pela impossibilidade contínua e ininterrupta de o segurado exercer qualquer atividade relativa à sua profissão ou ocupação, durante o período em que se encontrar sob tratamento médico.

Além dessas garantias, esse seguro pode prever a inclusão de dependentes do segurado principal.

O seguro deve abranger pelo menos uma das garantias básicas. A contratação pode ser feita de duas formas:

- Individual: destinada a garantir uma única pessoa.
- Coletiva: destinada a garantir duas ou mais pessoas, sendo obrigatoriamente contratado por um estipulante (pessoa física ou jurídica), que fica investido dos poderes de representação dos segurados perante a sociedade seguradora (Susep (www.susep.gov.br/menuatendimento/seguro_pessoas_consumidor#ap).

Invalidez permanente (total ou parcial)

Entende-se por invalidez a incapacidade para o exercício pleno de atividades que gerem remuneração ou ganho. Pode ocorrer em caráter permanente ou temporário, total ou parcial, resultante de acidente.

- Na **invalidez permanente total** há a perda, redução ou impotência funcional irreversível e total de membro ou órgão. Exemplos são perda da visão dos dois olhos, perda das mãos ou dos pés, perda total do uso de membros inferiores ou superiores, alienação mental incurável etc.
- Na **invalidez permanente parcial** há recuperação do ferimento ou do traumatismo, mas com sequelas definitivas. Por exemplo, perda de visão de um dos olhos, perda de um dos membros inferiores ou superiores, fraturas não consolidadas de ossos em membros inferiores ou superiores etc.

Fonte: Tudo sobre seguros (www.tudosobreseguros.org.br/tss-individuo-acidentes-pessoais-o-que-e).

Diferença entre seguro de vida e seguro de acidentes pessoais

A diferença básica entre a cobertura de morte no seguro de vida e a cobertura do seguro de acidentes pessoais é que o primeiro garante indenização para a morte natural ou acidental, enquanto a cobertura do seguro de acidentes pessoais será paga unicamente no caso de falecimento por acidente pessoal coberto.

Exatamente por ter uma cobertura menos ampla, o seguro de acidentes pessoais, geralmente, tem custo menor que o de vida. Além disso, o valor pago pelo seguro de acidentes pessoais, normalmente, não faz distinção entre jovens e idosos, enquanto o cálculo do preço do seguro de vida varia de acordo com a idade do segurado.

Ambos, no entanto, têm uma vantagem em comum. A indenização recebida pelos familiares e/ou beneficiários não entra no inventário e não responde por eventuais dívidas deixadas pelo segurado.

Fonte: Tudo sobre seguros (www.tudosobreseguros.org.br/tss-individuo-acidentes-pessoais-o-que-e).

4.4.1.3. Seguro prestamista

O seguro prestamista tem por objetivo garantir o pagamento de uma indenização ao estipulante – empresa que concedeu o crédito ao segurado, para quitação ou amortização da dívida contraída, na hipótese de ocorrer um dos riscos cobertos (morte do segurado prestamista, invalidez do segurado etc.).

O primeiro beneficiário é o próprio estipulante, pelo valor do saldo da dívida ou do compromisso. A diferença que ultrapassar o saldo será paga ao segundo beneficiário,

indicado pelo segurado. O seguro prestamista, geralmente, apresenta as coberturas de morte, invalidez e desemprego.

Fonte: Guia de Orientação e Defesa do Segurado (www.susep.gov.br/setores-susep/seger/coate/Guia%20de%20Orientacao_2014.pdf).

4.4.1.4. Seguro saúde e plano de saúde

O sistema de saúde suplementar, formado pelas operadoras de planos de assistência à saúde, é bastante complexo e passa por constantes modificações e aperfeiçoamentos, principalmente depois da regulamentação do setor pela Lei 9.656, de 1998, que entrou em vigor em janeiro do ano seguinte, e pela Lei 9.961, de 2000, que criou a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), responsável por regular o setor.

O segurado pode escolher entre um seguro e um plano de saúde.

- O seguro saúde permite, obrigatoriamente, livre escolha do prestador de serviços, com opção para atendimento pela rede referenciada. O segurado que exerce a opção de livre escolha recebe reembolso das despesas até o limite previsto no contrato. Porém, quando recorre à rede referenciada, não paga nada.
- As operadoras de planos de saúde, por sua vez, oferecem atendimento médico-hospitalar e odontológico geralmente na rede própria ou credenciada, exceto em casos de urgência e emergência fora da região de atendimento do plano.

Contratos individuais ou familiares

A pessoa contata diretamente a operadora para contratar o plano, podendo incluir familiares ou dependentes, com escolha livre de qualquer plano. A ANS regula apenas a atuação das operadoras de planos de saúde: autoriza a atuação dessas empresas, registra os produtos que comercializam e acompanha e fiscaliza as atividades delas. Os corretores de planos de saúde, que podem representar essas empresas no contato com os consumidores, são regulados por outro órgão do governo federal: a Susep.

Contratos coletivos

Existem dois tipos de plano coletivo:

- os empresariais, que prestam assistência à saúde dos funcionários da empresa contratante graças ao vínculo empregatício ou estatutário;
- os coletivos por adesão, que são contratados por pessoas jurídicas de caráter profissional, classista ou setorial, como conselhos, sindicatos e associações profissionais.

Nos planos coletivos, o índice de reajuste por variação de custos é definido conforme as normas contratuais livremente estabelecidas entre a operadora de planos de saúde e a empresa que contratou o plano. Esse reajuste deve ser comunicado à ANS pela empresa que vende o plano no máximo até 30 dias após sua aplicação.

Fonte: Agência Nacional de Saúde Suplementar (www.ans.gov.br).

4.4.1.5. Seguro educacional

O seguro educacional tem por objetivo auxiliar o custeio das despesas com a educação do beneficiário, em razão da ocorrência dos riscos cobertos pelo plano contratado, como, por exemplo, morte, invalidez e desemprego do responsável financeiro pelo pagamento de tais despesas.

Os planos de seguro educacional podem conter quaisquer coberturas de riscos de pessoas. As coberturas mais comuns são: morte, invalidez permanente por acidente, incapacidade temporária, desemprego ou perda de renda e doenças graves.

O segurado é o responsável pelo custeio das despesas com a educação do beneficiário. Quando o educando for o responsável pelo pagamento de suas próprias mensalidades escolares, não poderão ser oferecidas coberturas para riscos que impeçam o educando de estudar.

O seguro educacional está atrelado ao custeio de despesas escolares, cobrindo o pagamento de um número de mensalidades escolares definida no contrato, em caso de ocorrência do evento coberto. Normalmente, as escolas e universidades firmam convênios com as seguradoras para oferecer essa modalidade de seguro aos responsáveis financeiros de seus alunos. Geralmente, a oferta do seguro ocorre pelas escolas ou universidades no momento da matrícula.

Cada seguro estabelece o pagamento da indenização referente a um período, ou seja, ocorrendo a morte do responsável financeiro, por exemplo, o seguro pode cobrir o restante do ano letivo atual, um ano de mensalidades contadas da data do sinistro ou até todas as mensalidades do ciclo de estudo em que o educando estiver. Essas regras podem mudar inclusive de uma cobertura para outra. A cobertura de desemprego, por exemplo, costuma cobrir entre três e seis meses de mensalidades escolares.

4.4.2. Seguro de danos

Conforme definição da Susep, o objetivo do seguro de danos é garantir ao segurado, até o limite máximo de garantia e de acordo com as condições do contrato, o pagamento de indenização por prejuízos, devidamente comprovados, diretamente decorrentes de perdas e/ou danos causados aos bens segurados, ocorridos no local segurado, em consequência de risco coberto.

4.4.2.1. Seguro residencial

Conforme o Guia de Orientação e Defesa do Segurado da Susep, o seguro residencial é um tipo de seguro compreensivo, assim denominado por conter diversas coberturas, sendo que é obrigatória a contratação da cobertura contra riscos de incêndio.

Esse seguro é destinado a residências individuais, casas e apartamentos, habituais ou de veraneio. Sua contratação é feita por meio de proposta, com posterior emissão de apólice ou de bilhete.

No entanto, também é autorizada a sua contratação para imóveis residenciais unifamiliares, com simples emissão de bilhete de seguros, mediante solicitação verbal do interessado. O bilhete substitui a apólice e dispensa a proposta.

Fonte: Guia de Orientação e Defesa do Consumidor dos Mercados de Seguros, Previdência Complementar Aberta e Capitalização / Susep, 2017.

Coberturas

A cobertura principal é de incêndio, de contratação obrigatória. As demais coberturas devem ser contratadas de acordo com o tipo de risco a que o imóvel a ser segurado estiver sujeito.

Há coberturas que indenizam os danos causados por alagamento, queimadas em zona rural, vendaval, impacto de veículos, queda de aeronave, danos elétricos, entre outras. As coberturas adicionais devem estar mencionadas na apólice do seguro.

Troquei de imóvel, preciso fazer um seguro residencial novo?

Situação 1: O proprietário de uma apólice de seguro residencial muda de imóvel. Ele pode solicitar um endosso de seguro e trocar o bem segurado na apólice, sujeitando-se ao pagamento de eventual complemento de prêmio.

Situação 2: Compro um imóvel que já tinha uma apólice de seguro residencial em nome do antigo proprietário, posso manter o mesmo seguro fazendo um endosso? Não. Nesse caso, cancela-se a apólice e contrata-se um novo seguro em nome do atual proprietário.

4.4.2.2. Seguro de automóveis

As coberturas oferecidas em um seguro de automóvel têm como objetivo atender às necessidades dos segurados diante da possibilidade de eles terem prejuízo em razão de danos causados acidentalmente pelo uso de seus veículos ou resultante de ação de terceiros.

São seguráveis todos os veículos terrestres de propulsão a motor e seus reboques, desde que não andem sobre trilhos.

O valor da importância segurada inscrito na apólice para cada cobertura representará o limite máximo de responsabilidade da seguradora.

Modalidades

- **Valor de Mercado Referenciado (VMR)**: modalidade que garante ao segurado, no caso de indenização integral, o pagamento de quantia variável, em moeda corrente nacional, determinada de acordo com a tabela de referência, expressamente indicada na proposta do seguro, conjugada com fator de ajuste, em percentual, a ser aplicado sobre o valor de cotação do veículo, na data da liquidação do sinistro. A tabela de referência deve ser estabelecida entre aquelas divulgadas em revistas especializadas, jornais de grande circulação ou por meio eletrônico, desde que elaborada por instituição de notória competência. O mercado atualmente utiliza a Tabela da Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas (Fipe). Nessa modalidade, existe também a possibilidade de contratar "valor de novo". Refere-se ao compromisso da seguradora de indenizar o segurado pelo valor do veículo zero quilômetro constante da tabela de referência na data de liquidação do sinistro. A seguradora deverá definir expressamente os critérios necessários para que tal condição seja aceita. Essa cobertura vigorará durante prazo não inferior a 90 dias, contado a partir da entrega do veículo ao segurado e fixado nas condições gerais do seguro.

- **Valor Determinado (VD)**: modalidade que garante ao segurado, no caso de indenização integral, o pagamento de quantia fixa, em moeda corrente nacional, estipulada pelas partes no ato da contratação do seguro de automóveis.

Coberturas

Tradicionalmente, são oferecidas coberturas para perdas parciais ou indenizações integrais decorrentes de colisão, furto/roubo e incêndio, mas é possível que se ofereçam outras coberturas, tais como capotagem, queda de objetos sobre o veículo, explosão, queda de raio, queda de granizo, submersão decorrente de enchentes etc.

A cobertura compreensiva, em geral, abrange colisão, incêndio e roubo/furto. A cobertura do seguro de automóvel pode, ainda, ser conjugada com cobertura de responsabilidade civil facultativa de veículos (RCF-V) e de acidentes pessoais para passageiros (APP). A

cobertura de RCF-V, por sua vez, pode ser dividida em duas modalidades: a que cobre danos corporais causados pelo veículo segurado a terceiros (DC); a que cobre danos materiais causados pelo veículo segurado a bens terceiros.

Podem ser contratadas coberturas adicionais, como serviço de assistência 24h (reboque ou socorro mecânico, chaveiro, motorista substituto etc.), cobertura de vidros (reparo ou substituição), blindagem, acessórios (equipamentos de som etc.), carro reserva, kit gás, opcionais não originais de fábrica e danos morais.

Fonte: Guia de Orientação e Defesa do Consumidor dos Mercados de Seguros, Previdência Complementar Aberta e Capitalização / Susep, 2017.

4.4.2.3. Seguro DPVAT

O DPVAT é um seguro obrigatório criado com a finalidade de amparar todas as pessoas que tenham sofrido danos pessoais em decorrência de acidentes de trânsito, ou seus beneficiários, em caso de morte. Por causa de sua função social, as indenizações são pagas mesmo se o veículo não for identificado ou não estiver em dia com o pagamento do prêmio. O motorista, no entanto, não terá direito à indenização se for considerado inadimplente ou se tiver causado o acidente intencionalmente (dolo).

Os veículos automotores que não estiverem com o pagamento do seguro DPVAT regular não poderão ser licenciados nem circular em via pública ou fora dela.

Os danos pessoais cobertos pelo seguro DPVAT compreendem as indenizações por morte, invalidez permanente e despesas de assistência médica e suplementares, que serão pagas diretamente ao beneficiário, observados os valores previstos nas normas vigentes, por pessoa vitimada.

Fonte: Guia de Orientação e Defesa do Consumidor dos Mercados de Seguros, Previdência Complementar Aberta e Capitalização / Susep, 2017.

4.4.2.4. Seguro de Responsabilidade Civil (RC)

No Seguro de Responsabilidade Civil (RC), a sociedade seguradora garante ao segurado, quando responsabilizado por danos causados a terceiros, o reembolso das indenizações que for obrigado a pagar, a título de reparação, por sentença judicial transitada em julgado ou por acordo com os terceiros prejudicados, com a anuência da sociedade seguradora, desde que atendidas as disposições do contrato.

Em outras palavras, o seguro protege o segurado contra reclamações ou ações na Justiça, em que seja responsabilizado civilmente por ter causado danos involuntários a outras pessoas, sejam materiais ou corporais. O pagamento poderá ser feito diretamente ao terceiro prejudicado.

Os riscos de responsabilidade civil são amparados em quatro ramos de seguros distintos:

- Responsabilidade Civil Geral (RCG): de contratação facultativa, constitui um ramo específico, e cobre os riscos de responsabilização civil por danos causados a terceiros, abrangendo, como segurados, as empresas e os produtos e/ou serviços a elas vinculados, as pessoas físicas e os condomínios.
- Responsabilidade Civil Profissional (E&O): garante proteção para profissionais como médicos, dentistas, advogados, arquitetos e engenheiros;
- Responsabilidade Civil Riscos Ambientais;
- Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores (D&O): garante proteção para o executivo em caso de um processo motivado por uma decisão administrativa vinculada ao exercício de seu cargo.

Para saber mais sobre as diferentes modalidades de seguro de RC consulte as Circulares Susep 437/2012 e 553/2017, no site da Susep (www.susep.gov.br).

4.4.2.5. Fiança locatícia

De acordo com a Circular Susep 587/2019, o seguro fiança locatícia destina-se a garantir o pagamento de indenização ao segurado pelos prejuízos que venha a sofrer em decorrência do inadimplemento das obrigações contratuais do locatário previstas no contrato de locação do imóvel, de acordo com as coberturas contratadas e os limites da apólice.

Trata-se de um contrato acessório ao contrato de locação, cuja cobertura básica é a falta de pagamento dos aluguéis, podendo ser contratadas coberturas adicionais para garantir as demais obrigações do locatário previstas no contrato de locação.

Este seguro não exime o inquilino inadimplente de honrar suas obrigações. A seguradora, que pagou o aluguel e os encargos para o dono do imóvel (segurado), vai buscar o reembolso do total que gastou, cobrando a dívida do inquilino inadimplente.

Para saber mais acesse:
<www.susep.gov.br/download/menubiblioteca/SegFiancaLocaticia.pdf>;
<www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=46175>;
<www.meufuturoseguro.gov.br/seguros-previdencia-capitalizacao/seguros/seguro-fianca-locaticia>.

4.4.3. Orientações da Susep

A Susep orienta o consumidor a observar os principais pontos relativos ao seguro contratado:

1. Faça uma pesquisa de preços antes de contratar qualquer plano. A comparação deve considerar o mesmo tipo de cobertura e o mesmo valor de capital segurado, avaliando, também, a existência de período de carência.
2. Leia atentamente a proposta e as condições gerais do seguro, em especial as cláusulas referentes às garantias e aos respectivos riscos excluídos.
3. Não efetue pagamentos em dinheiro ou com cheques ao portador, nem forneça dados pessoais ou efetue pagamentos àqueles que recorrem pessoalmente ou por telefone alegando necessidade prévia para liberação de valores de indenizações ou benefícios.
4. Cada plano comercializado pelas seguradoras deve ser submetido à Susep para análise e arquivamento, recebendo um número identificador, denominado número do processo Susep, que deve constar de todo o material do plano, como, por exemplo: material de divulgação, proposta de contratação ou adesão, condições gerais, certificado individual, extratos etc. Mas atenção: o registro do plano na Susep não implica, por parte da Autarquia, incentivo ou recomendação à sua comercialização.
5. A proposta de contratação ou de adesão deve ser totalmente preenchida e assinada. Caso haja declaração pessoal de saúde, questionário de perfil ou de avaliação de risco, deve-se responder a todas as perguntas de forma correta e completa, pois, caso haja alguma declaração falsa, poderá acarretar a negativa de pagamento da indenização.
6. Verifique se a proposta contém os valores iniciais do prêmio e dos capitais segurados discriminados para cada tipo de cobertura contratada.
7. As condições gerais contêm uma série de informações importantes, como, por exemplo: o glossário, contendo as principais definições, o período de carência, os riscos excluídos, o critério de atualização de valores, os documentos necessários no caso de pagamento da indenização etc. As condições do plano de seguro devem estar à disposição do proponente previamente à assinatura da respectiva proposta.
8. Verifique se os seus direitos estão sendo cumpridos pelas empresas, como, por exemplo, o recebimento da apólice (seguros individuais) ou do certificado individual (seguros coletivos) e, se for o caso, de extratos periódicos.

9. Ao formular reclamação à Susep, apresente documentação que comprove seu vínculo com a empresa, tais como: cópia da apólice, certificado de seguro, contracheque ou outro documento que comprove o pagamento do prêmio, contrato etc. Para mais esclarecimentos consulte a Circular Susep 292/2005 ou o item Reclamações contra seguradoras, no site da entidade.
10. A reclamação deve ser feita pelo segurado/beneficiário ou por procurador, por meio de documento contendo endereço completo para correspondência.
11. O processo instaurado na Susep, com base nas informações constantes da denúncia, constitui procedimento administrativo para apuração de irregularidade cometida pela empresa. Ressaltamos que, no âmbito de competência da Susep, a empresa reclamada estará sujeita à aplicação de sanções administrativas, caso fiquem comprovadas irregularidades. Assim, para fins de recebimento de valores considerados devidos, deverá ser acionado o Poder Judiciário.
12. O ingresso de ação junto ao Poder Judiciário não suspende o curso do processo administrativo na esfera da Susep. A instauração de processo administrativo junto à Susep não suspende ou interrompe o prazo prescricional da respectiva ação judicial.
13. Consulte o Novo Código Civil (Lei 10.406/02) sobre os prazos prescricionais.
14. É vedado ao estipulante recolher dos segurados, a título de prêmio de seguro, qualquer valor que exceda o calculado pela sociedade seguradora, destinado ao custeio do plano. Quando houver recolhimento, juntamente com o prêmio, de outros valores devidos ao estipulante ou à sociedade seguradora, a qualquer título, é obrigatório o destaque no documento utilizado na cobrança do valor do prêmio do seguro (art. 34 da Resolução CNSP 117/2004).

5 TRIBUTOS SOBRE RENDIMENTOS E INVESTIMENTOS

Este capítulo tem como objetivo abordar a tributação aplicável apenas às pessoas físicas residentes fiscais no Brasil de forma didática e puramente educacional, tendo caráter meramente informativo e não deve ser utilizado como fonte de consulta para a tomada de decisões. As informações constantes nesse material são baseadas em materiais disponibilizados pela Receita Federal, na legislação brasileira e posicionamentos majoritários aplicados nos tribunais ("jurisprudência"). Este conteúdo não tem a finalidade de esgotar a matéria, que é extensa e apresenta diversas particularidades e interpretações divergentes, nem de suprir a necessidade de consultoria especializada. Por fim, este conteúdo é de responsabilidade exclusiva da Planejar, e não reflete opiniões da CVM, a qual não se responsabiliza por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso dessas informações.

5.1. Fundamentos do imposto de renda

A maioria dos historiadores considera que o imposto de renda surgiu na Inglaterra, no final do século XVIII, inicialmente com o objetivo de arrecadar recursos para financiar a guerra contra a França. No Brasil, o imposto de renda foi instituído em 1922.

O imposto de renda é apenas um dos tributos existentes no Brasil. O sistema tributário brasileiro é regulado primariamente pela Constituição Federal de 1988 e pelo Código Tributário Nacional, que estabelecem diretrizes e limitações ao poder de tributar.

Entre essas diretrizes e limitações, estão alguns princípios, que são alicerces do sistema tributário, por exemplo: o princípio da legalidade, segundo o qual nenhum tributo será instituído ou aumentado sem lei que o estabeleça; o princípio da anterioridade, que prevê que é vedada a exigência de um tributo no mesmo ano em que foi publicada a lei que o instituiu ou aumentou; o princípio da irretroatividade, que veda a aplicação da lei que criou ou aumentou tributos a fatos anteriores à sua vigência; o princípio da capacidade contributiva, que prevê que sempre que possível, os impostos serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte, entre outros.

Além de se pautar pelos princípios acima, o imposto de renda segue especificamente os critérios da generalidade, universalidade e progressividade.

A generalidade prevê que o imposto incidirá sobre todos os contribuintes que praticarem o fato gerador. A universalidade prevê que todo rendimento recebido deve compor a base de cálculo do imposto, independentemente de sua denominação. A progressividade prevê que quanto maior a renda auferida, maior será a alíquota aplicável.

Assim, ao contrário do que ocorre, por exemplo, na tributação sobre o consumo, que recai de forma igual sobre todos os indivíduos (ricos e pobres), a progressividade no imposto de renda possibilita que os indivíduos com maior renda, ou seja, com maior capacidade contributiva, contribuam mais que os pobres.

> **EXEMPLO:** os tributos embutidos no preço de uma geladeira não mudam de acordo com o comprador. Assim, pobres e ricos, ao comprarem uma geladeira, pagarão o mesmo valor de imposto. O mesmo não ocorre com o imposto de renda, pois aqueles que receberem maior renda pagarão uma alíquota maior de imposto.

5.1.1. Elementos que compõem a obrigação tributária

Os elementos que compõem a obrigação tributária são:

- Fato gerador: é o fato previsto em lei que desencadeia a obrigatoriedade de pagar o tributo. O fato gerador do imposto de renda é a aquisição da disponibilidade econômica ou jurídica sobre a renda e proventos de qualquer natureza.
- A disponibilidade econômica é ter, de fato, a disponibilidade concreta sobre a quantia. A disponibilidade jurídica é ter o direito a receber determinada quantia (por exemplo, um direito de crédito decorrente de uma venda a prazo).
- A renda pode ser o produto do capital (aluguéis, rendimentos de aplicações financeiras etc.), do trabalho (salário, pró-labore etc.) ou de ambos. Os proventos de qualquer natureza são acréscimos patrimoniais não compreendidos no conceito de renda (doações, loterias etc.).
- Base de cálculo: é o valor que serve de base para o cálculo do tributo. A base de cálculo do imposto de renda é o valor do rendimento recebido, descontadas as deduções permitidas por lei (rendimento líquido).
- Alíquota: é o percentual que deve ser multiplicado pela base de cálculo para determinar o valor do tributo devido. Assim, temos: base de cálculo x alíquota = imposto devido. A alíquota do imposto de renda dependerá do tipo de rendimento, como será abordado a seguir.

- Sujeito ativo: é a entidade federativa (União, Estados, Distrito Federal e Municípios) que tem o direito de exigir o pagamento do tributo. O imposto de renda é um tributo de competência federal, ou seja, apenas a União pode instituí-lo.

- Sujeito passivo: é a pessoa física ou jurídica a quem compete pagar o tributo. O sujeito passivo pode ser o contribuinte ou o responsável pelo pagamento do imposto. Será o contribuinte quando houver relação pessoal e direta com a ocorrência do fato gerador. Será o responsável quando, mesmo sem revestir a condição de contribuinte, seja obrigado por lei a recolher o imposto.

5.1.2. Formas de recolhimento do imposto de renda

Conforme mencionado anteriormente, a lei determina, de acordo com a situação, quem será o sujeito passivo, ou seja, a pessoa física ou jurídica a quem compete pagar o imposto.

5.1.2.1. Retenção de imposto de renda na fonte

O recolhimento do imposto de renda poderá ocorrer por retenção na fonte: nesse caso, a fonte pagadora é a responsável pela retenção e pelo pagamento do imposto em nome do contribuinte.

Em muitas situações, a lei determina que a fonte pagadora é a responsável pelo recolhimento do tributo, pois, em geral, essa medida facilita a fiscalização e o controle por parte das autoridades.

> **EXEMPLO:** o empregado é o titular do rendimento de salário (contribuinte). Porém, o empregador é responsável por descontar e recolher o imposto de renda devido pelo empregado sobre o seu salário.

Os rendimentos tributáveis que sofreram retenção de imposto de renda na fonte, ao longo do ano, estão sujeitos a ajuste na Declaração de Ajuste Anual, que poderá resultar em imposto adicional a pagar ou imposto a restituir, conforme será abordado no item 5.3.

5.1.2.2. Recolhimento mensal obrigatório

O recolhimento do imposto poderá ocorrer também pelo próprio contribuinte. Nesse caso, a lei prevê que o contribuinte deve fazer a apuração do imposto devido e realizar o pagamento do Documento de Arrecadação de Receitas Federais (DARF) por conta própria.

O recolhimento do imposto de renda pelo contribuinte pessoa física deve ser realizado até o último dia útil do mês seguinte ao do recebimento. Assim, se um indivíduo teve rendimentos em janeiro/2019, por exemplo, deverá efetuar o pagamento do imposto de renda até 28/02/2019, que é o último dia útil do mês seguinte.

O recolhimento mensal obrigatório de imposto de renda sobre os rendimentos tributáveis (por exemplo: rendimentos do trabalhador autônomo, aluguéis pagos por pessoas físicas etc.) é chamado de "carnê-leão".

5.1.3. Classificação dos rendimentos

Os rendimentos recebidos pelas pessoas físicas são classificados em:

Rendimentos tributáveis: rendimentos que são tributados ao logo do ano de acordo com a tabela progressiva, a título de antecipação do imposto devido na Declaração de Ajuste Anual (Declaração de Imposto de Renda). Posteriormente, na Declaração de Ajuste Anual, ocorrerá o ajuste do imposto de renda sobre esses rendimentos. Assim, esses rendimentos impactam no resultado da declaração, que poderá resultar em saldo de imposto a pagar ou saldo de imposto a restituir.

Abaixo, segue a tabela progressiva mensal para o ano de 2019:

Base de cálculo mensal (R$)	Alíquota	Parcela a deduzir do IRPF (R$)
Até 1.903,98	–	–
De 1.903,99 até 2.826,65	7,5%	142,80
De 2.826,66 até 3.751,05	15%	354,80
De 3.751,06 até 4.664,68	22,5%	636,13
Acima de 4.664,68	27,5%	869,36

EXEMPLO: Aplicação da tabela mensal do imposto de renda: um indivíduo recebeu rendimentos tributáveis de R$ 3.000,00 em janeiro/2019. Para calcular o imposto devido, basta verificar em qual faixa de base de cálculo da tabela se enquadra o rendimento. Em seguida, multiplicar o valor pela alíquota correspondente e, por fim, descontar a parcela a deduzir correspondente. O imposto devido será de R$ 95,20.

(3.000 x 15%) – 354,80 = 95,20

Em síntese, o ajuste feito na Declaração de Ajuste Anual levará em consideração todos os rendimentos tributáveis, despesas dedutíveis e imposto de renda pagos ao longo do ano. Caso seja constatado que o contribuinte pagou menos imposto do que deveria, será necessário recolher imposto adicional. Caso tenha pago mais imposto do que deveria, terá direito à devolução do valor pago a maior (restituição), conforme será explicado com maior profundidade no item 5.3.

- Rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva: ao contrário do que ocorre com os rendimentos tributáveis, o imposto de renda incide sobre esses rendimentos de forma isolada em relação aos outros rendimentos, e não ocorrerá o ajuste na Declaração de Ajuste Anual. Assim, esses rendimentos não impactam no resultado da declaração.

- Rendimentos isentos e não tributáveis: rendimentos que não sofrem incidência de imposto de renda, nem impactam no resultado da declaração.

Apesar de apenas os rendimentos tributáveis causarem impactos no resultado da declaração de ajuste anual, o contribuinte deve informar todos os rendimentos na declaração de ajuste anual: os tributáveis, os sujeitos à tributação exclusiva/definitiva e os isentos e não tributáveis, como será demonstrado no item 5.3.

5.2. Tributação dos rendimentos das pessoas físicas

5.2.1. Rendimentos do trabalho

5.2.1.1. Rendimentos do trabalho assalariado

Em geral, os rendimentos decorrentes do trabalho assalariado são rendimentos tributáveis, salvo as exceções do item 5.2.1.2 a seguir. Assim, aplica-se a esses rendimentos a tabela progressiva que varia de 0 a 27,5%, conforme demonstrado no item 5.1.2.

A fonte pagadora deverá descontar do salário o valor do imposto de renda devido (além dos encargos sociais) e efetuar o pagamento do imposto em nome do trabalhador. É a chamada retenção de imposto de renda na fonte.

5.2.1.2. Décimo terceiro salário e participação nos lucros e resultados (PLR)

O décimo terceiro salário e a PLR são rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva. Desse modo, esses rendimentos são tributados em separado dos demais rendimentos recebidos, e não estarão sujeitos ao ajuste na Declaração de Ajuste Anual.

Assim como os outros rendimentos decorrentes do trabalho assalariado, cabe à fonte pagadora descontar do salário o valor do imposto de renda devido e efetuar o pagamento do imposto em nome do trabalhador (retenção de imposto de renda na fonte).

O décimo terceiro salário é tributado pela tabela progressiva, que varia de 0 a 27,5%, conforme demonstrado no item 5.1.2.

A PLR é tributada por uma tabela progressiva específica, que também varia de 0 a 27,5%, porém com valores diversos. Vide a tabela progressiva específica para o ano de 2019.

Valor do PLR anual (R$)	Alíquota	Parcela a deduzir do IRPF (R$)
De 0,00 a 6.677,55	–	–
De 6.677,56 a 9.922,28	7,5%	500,82
De 9.922,29 a 13.167,00	15%	1.244,99
De 13.167,01 a 16.380,38	22,5%	2.232,51
Acima de 16.380,38	27,5%	3.051,53

5.2.1.3. Indenizações por rescisão do contrato de trabalho

A indenização paga por despedida ou rescisão de contrato de trabalho, até o limite garantido pela lei trabalhista ou por dissídio coletivo e convenções trabalhistas homologados pela Justiça do Trabalho, bem como o montante recebido do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), são isentos do imposto de renda.

O que exceder às verbas acima descritas será considerado liberalidade do empregador e tributado como rendimento do trabalho assalariado. O montante recebido a título de aviso prévio somente é isento se não for trabalhado.

5.2.1.4. Rendimentos do trabalho sem vínculo empregatício (autônomo)

Os rendimentos decorrentes do trabalho como autônomo são rendimentos tributáveis. Assim, aplica-se a esses rendimentos a tabela progressiva que varia de 0 a 27,5%, conforme demonstrado no item 5.1.2.

Se o contratante for pessoa jurídica, cabe à fonte pagadora fazer a retenção na fonte do imposto de renda, da previdência oficial (INSS) e também do Imposto Sobre Serviços (ISS). Como o ISS é um imposto municipal, cada Município conta com regras próprias. Em diversos Municípios, os autônomos cadastrados junto à Prefeitura podem ter redução ou até isenção de ISS.

Se o contratante for pessoa física, cabe ao próprio autônomo fazer o recolhimento do imposto de renda (recolhimento mensal obrigatório – carnê-leão), o recolhimento do ISS e as contribuições ao INSS por conta própria.

5.2.2. Rendimentos de aposentadoria

5.2.2.1. Previdência oficial

Os rendimentos de benefícios de aposentadoria oficial (INSS etc.), em geral, são rendimentos tributáveis. Assim, aplica-se a esses rendimentos a tabela progressiva que varia de 0 a 27,5%, conforme demonstrado no item 5.1.2. Seguem algumas exceções a essa regra:

- Se o contribuinte for maior de 65 anos, esses rendimentos são isentos até o limite mensal de R$ 1.903,98 (valor para o ano de 2019). Rendimentos superiores a esse valor serão tributados de acordo com a tabela progressiva.
- Os proventos de aposentadoria ou reforma motivados por acidente em serviço e aqueles percebidos pelos portadores de moléstia profissional, tuberculose ativa, alienação mental, esclerose múltipla, neoplasia maligna, cegueira, hanseníase, paralisia irreversível e incapacitante, cardiopatia grave, doença de Parkinson, espondiloartrose anquilosante, nefropatia grave, hepatopatia grave, estados avançados de doença de Paget (osteíte deformante), contaminação por radiação, síndrome de imunodeficiência adquirida e fibrose cística (mucoviscidose), com base em conclusão da medicina especializada, mesmo

que a doença tenha sido contraída depois da aposentadoria ou da reforma, são isentos de imposto de renda.

Para efeito de reconhecimento de isenção, a doença deve ser comprovada mediante laudo pericial emitido por serviço médico oficial da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios.

O recolhimento do imposto ocorre por retenção na fonte e, posteriormente, na Declaração de Ajuste Anual. Esses rendimentos estarão sujeitos ao ajuste, assim como ocorre com todos os rendimentos tributáveis.

5.2.2.2. Previdência complementar aberta (PGBL e VGBL)

Ao contratar um plano de previdência complementar aberta, o indivíduo pode optar por duas modalidades: PGBL e VGBL. Ainda, pode optar por dois regimes de tributação: a tabela progressiva e a tabela regressiva. Assim, há quatro possíveis combinações diferentes (PGBL e tabela progressiva, PGBL e tabela regressiva, VGBL e tabela progressiva e VGBL e tabela regressiva).

- **PGBL**

No Plano Gerador de Benefício Livre (PGBL), durante o período em que o indivíduo realiza os aportes (fase de acumulação), é possível utilizar as contribuições como dedução, reduzindo a base de cálculo do imposto de renda. Para isso, é necessário:

a) Ser contribuinte ou beneficiário da Previdência Oficial (INSS etc.);

b) Optar pela Declaração de Ajuste Anual pelo modo completo (deduções legais);

c) O valor a ser deduzido é limitado a 12% dos rendimentos tributáveis recebidos ao longo do ano.

Na fase de recebimento, quando o indivíduo recebe os benefícios ou resgates, a base de cálculo do imposto de renda será a totalidade do valor recebido. Assim, o imposto incide sobre os valores das contribuições e também sobre os rendimentos. A alíquota aplicável dependerá do regime de tributação escolhido (tabela progressiva ou regressiva).

Desse modo, a dedução tem caráter de diferimento: na fase de acumulação, o contribuinte deixa de pagar o imposto relativo ao montante das contribuições, postergando o momento de pagar o imposto sobre esses valores para a fase de recebimento.

• **VGBL**

Diferentemente do PGBL, as contribuições ao plano Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL) não são consideradas como dedução para fins de imposto de renda durante a fase de acumulação. Porém, na fase de recebimento, quando o indivíduo recebe os benefícios ou resgates, o imposto incidirá apenas sobre os rendimentos.

• **Tabela progressiva (regime tributável)**

Nos planos regidos pela tabela progressiva, os valores recebidos são classificados como rendimentos tributáveis. Assim, aplica-se a esses rendimentos a tabela progressiva que varia de 0 a 27,5%, conforme demonstrado no item 5.1.2.

O imposto de renda é retido na fonte, com alíquota de 15%, a título de antecipação, e, posteriormente, na Declaração de Ajuste Anual. Esses rendimentos estarão sujeitos ao ajuste, assim como ocorre com todos os rendimentos tributáveis.

• **Tabela regressiva (regime tributação exclusiva/definitiva)**

Nos planos regidos pela tabela regressiva, os valores recebidos são classificados como rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva. Quanto maior for o prazo de acumulação (período em que os valores permanecem aplicados no plano), menor será a alíquota aplicável, limitada a 10%:

Prazo de acumulação	Alíquota de IR
Até 02 anos	35%
Acima de 02 anos e até 04 anos	30%
Acima de 04 anos e até 06 anos	25%
Acima de 06 anos e até 08 anos	20%
Acima de 08 anos e até 10 anos	15%
Acima de 10 anos	10%

O imposto de renda é retido exclusivamente na fonte. Como são rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva, não ocorrerá o ajuste do imposto de renda sobre esses rendimentos na ocasião da Declaração de Ajuste Anual.

5.2.3. Rendimentos de investimentos em imóveis

5.2.3.1. Renda de aluguéis

Os rendimentos de aluguéis são rendimentos tributáveis. Assim, aplica-se a esses rendimentos a tabela progressiva que varia de 0 a 27,5%, conforme demonstrado no item 5.1.2.

Se o locatário (inquilino) for pessoa jurídica, cabe a ele (fonte pagadora) fazer a retenção na fonte do imposto de renda.

Se o locatário for pessoa física, cabe ao locador (indivíduo que recebe os aluguéis) fazer o recolhimento do imposto de renda (recolhimento mensal obrigatório – carnê-leão) por conta própria. Não integram a base de cálculo do imposto sobre os rendimentos de aluguel as seguintes despesas:

a) O valor dos impostos, das taxas e dos emolumentos incidentes sobre o bem que produzir o rendimento;

b) O aluguel pago pela locação do imóvel sublocado;

c) As despesas para cobrança ou recebimento do rendimento;

d) As despesas de condomínio.

Posteriormente, na Declaração de Ajuste Anual, esses rendimentos estarão sujeitos ao ajuste, assim como ocorre com todos os rendimentos tributáveis.

5.2.3.2. Ganho de capital na venda de imóveis

O ganho de capital é a diferença positiva entre o valor de aquisição e o valor de alienação. A alienação é, em resumo, a transferência da propriedade de um bem. Esse rendimento é classificado como sujeito à tributação exclusiva/definitiva.

Assim, nas alienações de imóveis por valor superior ao valor de aquisição, a base de cálculo do imposto de renda é o ganho de capital. Sobre o ganho de capital, aplica-se a alíquota de 15%. Ganhos acima de R$ 5 milhões são tributados de acordo com uma tabela progressiva que varia entre 15% e 22,5%.

O recolhimento do imposto de renda deve ser realizado pelo indivíduo que obteve o ganho até o último dia útil do mês seguinte ao do recebimento. Como são rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva, não ocorrerá o ajuste do imposto de renda sobre esses rendimentos na ocasião da Declaração de Ajuste Anual.

A legislação prevê algumas hipóteses de isenção do imposto sobre o ganho de capital, como por exemplo:

- Imóveis de até R$ 440 mil

Alienação, por valor igual ou inferior a R$ 440.000,00, do único bem imóvel que o titular possua, individualmente, em condomínio ou em comunhão, independentemente de se tratar de terreno, terra nua, casa ou apartamento, ser residencial, comercial, industrial ou de lazer, e estar localizado em zona urbana ou rural, desde que não tenha efetuado, nos últimos cinco anos, outra alienação de imóvel a qualquer título, tributada ou não.

- Aplicação do produto da venda na aquisição de outro imóvel

O ganho de capital na venda de imóveis residenciais é isento desde que o alienante, no prazo de 180 dias contado da celebração do contrato de venda, aplique o produto da venda na aquisição de imóveis residenciais localizados no País.

- Percentual de redução

Na apuração de imposto sobre o ganho de capital pela alienação de imóveis, é possível aplicar um percentual de redução sobre o ganho de capital obtido pela venda. Esse percentual é aplicado sobre o ganho de capital, determinando a parcela do ganho que será isenta de imposto de renda, e sobre a parcela que incidirá o imposto de renda. Em síntese, quanto maior for o período em que o indivíduo deteve a propriedade do bem, maior será o percentual de redução.

No caso de alienação de bens imóveis adquiridos até 1969, o percentual de redução do ganho de capital será de 100%. Assim, o ganho obtido pela alienação será isento de imposto de renda.

Nas alienações de imóveis adquiridos entre 1970 e 1988, aplicam-se os percentuais de redução mencionados a seguir:

PERCENTUAIS DE REDUÇÃO DO GANHO DE CAPITAL NA ALIENAÇÃO DE BEM IMÓVEL			
ANO DE AQUISIÇÃO	**% DE REDUÇÃO**	**ANO DE AQUISIÇÃO**	**% DE REDUÇÃO**
Até 1969	100%	1974	75%
1970	95%	1975	70%
1971	90%	1976	65%
1972	85%	1977	60%
1973	80%	1978	55%

ANO DE AQUISIÇÃO	% DE REDUÇÃO	ANO DE AQUISIÇÃO	% DE REDUÇÃO
1979	50%	1984	25%
1980	45%	1985	20%
1981	40%	1986	15%
1982	35%	1987	10%
1983	30%	1988	5%

A legislação prevê ainda a aplicação de outros percentuais de redução para imóveis adquiridos a partir de 1988, por meio da aplicação de fórmulas matemáticas que levam em consideração o número de meses decorridos entre a data de aquisição e a data da venda do imóvel.

5.2.4. Rendimentos de aplicações financeiras

5.2.4.1. Tributação das aplicações de renda fixa

Os títulos de renda fixa são aqueles cuja remuneração ou retorno de capital pode ser dimensionado no momento da aplicação. Os títulos de renda fixa podem ser públicos ou privados. Os privados podem ser emitidos por instituições financeiras e não financeiras.

Exemplos de títulos de renda fixa públicos: Letra Financeira do Tesouro, Letra do Tesouro Nacional e Nota do Tesouro Nacional. Exemplos de títulos de renda fixa

privados: Letras de Câmbio (LC), Certificados de Depósito Bancário (CDB), Recibos de Depósito Bancário (RDB) e Debêntures.

I. Poupança e títulos imobiliários e do agronegócio

São isentos de imposto de renda os rendimentos das seguintes aplicações:

a) Poupança;

b) Letras hipotecárias, certificados de recebíveis imobiliários e letras de crédito imobiliário;

c) Certificado de Depósito Agropecuário (CDA), Warrant Agropecuário (WA), Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA), Letra de Crédito do Agronegócio (LCA) e Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA), Cédula de Produto Rural (CPR), com liquidação financeira, desde que negociada no mercado financeiro;

d) Os rendimentos e ganhos de capital produzidos por debêntures emitidas por sociedade de propósito específico, por certificados de recebíveis imobiliários e por cotas de emissão de fundo de investimento em direitos creditórios.

A isenção não se estende aos ganhos de capital na alienação ou cessão desses títulos, exceto no caso do item d.

II. Títulos de renda fixa (públicos e privados)

Os rendimentos dessas aplicações de renda fixa são classificados como rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva. Assim, são tributados em separado dos demais rendimentos recebidos e não estarão sujeitos ao ajuste na Declaração de Ajuste Anual. O recolhimento do imposto de renda ocorre por retenção na fonte, de acordo com a tabela regressiva ilustrada a seguir:

Prazo de aplicação	Alíquota
Até 180 dias	22,5%
De 181 a 360 dias	20%
De 361 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

A base de cálculo do imposto de renda é o rendimento líquido de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

III. Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)

Em geral, incide IOF nas aplicações de renda fixa. O fato gerador do imposto é o resgate, a cessão ou a repactuação de títulos e valores mobiliários em prazo inferior a 30 dias, contados da data da aplicação. O recolhimento do IOF ocorre por retenção na fonte.

A base de cálculo do IOF é o valor do resgate, da cessão ou da repactuação de títulos e valores mobiliários em prazo inferior a 30 dias, contados da data da aplicação.

O IOF será cobrado à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate, da cessão ou da repactuação, limitado ao rendimento da operação, em razão do prazo, conforme a tabela regressiva ilustrada a seguir:

Tabela regressiva referente ao Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)					
Prazo em dias	% limite do rendimento	Prazo em dias	% limite do rendimento	Prazo em dias	% limite do rendimento
01	96	11	63	21	30
02	93	12	60	22	26
03	90	13	56	23	23
04	86	14	53	24	20
05	83	15	50	25	16
06	80	16	46	26	13
07	76	17	43	27	10
08	73	18	40	28	6
09	70	19	36	29	3
10	66	20	33	30	0

As aplicações, mencionadas a seguir, estão sujeitas à alíquota zero de IOF:

- Debêntures
- Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)
- Letra de Crédito do Agronegócio (LCA)
- Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA)
- Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA)
- Letra Financeira

As aplicações abaixo são isentas de IOF:

- Cédula de Produto Rural (CPR)
- Certificado de Depósito Agropecuário (CDA) e com Warrant Agropecuário (WA)
- Caderneta de Poupança

5.2.4.2. Tributação das aplicações de renda variável

O mercado de renda variável compreende todas as operações realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas, bem como as operações com ouro, ativo financeiro, realizadas fora de bolsas, com a interveniência de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional (bancos, corretoras e distribuidoras), ressalvadas as operações de mútuo e de compra vinculada à revenda com ouro, ativo financeiro, e as operações de financiamento.

Os ativos ou contratos de renda variável podem ser negociados por meio de quatro modalidades: mercado à vista, de opções, futuro e a termo.

São negociados no mercado à vista ações emitidas por companhias abertas e ouro, ativo financeiro, sendo este último negociado dentro e fora das bolsas, desde que com interveniência de instituição financeira. Nos demais mercados (a termo, opções e futuro) podem ser negociados, além das ações, contratos tendo por objeto outros ativos, como índices de ações, taxa de juros, dólar, café, boi gordo etc.

Em geral, nas operações de renda variável, a base de cálculo é o ganho líquido, ou seja, o resultado positivo auferido em um conjunto de operações realizadas em cada mês, em um ou mais mercados de bolsa e em operações com ouro, ativo financeiro, realizadas fora de bolsa.

As despesas efetivamente pagas, destacadas na nota de corretagem ou no extrato da conta-corrente para a realização de operações de compra ou venda (corretagens, emolumentos etc.), podem ser consideradas na apuração do ganho líquido, sendo acrescidas ao preço de compra e deduzidas do preço de venda dos ativos ou contratos negociados.

A seguir, segue o conceito resumido de cada modalidade, bem como o conceito de ganho líquido aplicável para cada operação:

I. Mercado à vista

É uma modalidade de mercado onde são negociados valores mobiliários e ouro, ativo financeiro, cuja liquidação física (entrega do ativo pelo vendedor) e a financeira (pagamento do ativo pelo comprador) ocorrem, no máximo até o terceiro dia após ao da negociação.

O custo de aquisição é calculado pela média ponderada dos custos unitários. O ganho líquido é constituído pela diferença positiva entre o valor de venda do ativo e o seu custo de aquisição.

II. Mercado a termo

É uma modalidade de mercado a prazo, em que se negocia a compra ou venda de determinado ativo por preço e prazo preestabelecidos em contrato (liquidação diferida, geralmente 30, 60, 90 dias). É exigido das partes contratantes, vendedor e comprador, um depósito de margem em garantia.

Para o comprador, o custo de aquisição é o preço do ativo estabelecido no contrato de compra a termo. O ganho líquido é a diferença positiva entre o valor de venda à vista do ativo, na data da liquidação do contrato a termo ou posteriormente, e o custo de aquisição.

Para o vendedor descoberto, o custo de aquisição é o preço de compra à vista do ativo objeto da liquidação do contrato a termo. O ganho líquido é a diferença positiva entre o preço do ativo recebido, constante no contrato a termo, e o custo de aquisição.

III. Mercado de opções

É uma modalidade de mercado a prazo, em que são negociados direitos de comprar ou de vender determinado ativo, mediante pagamento pelo comprador (titular) ao vendedor (lançador) de um valor chamado prêmio, com preço do ativo e prazo de exercício previamente fixados. É exigido da posição lançadora um depósito de margem em garantia, no caso de lançador descoberto.

Ganho líquido de operações tendo por objeto a negociação das opções de compra ou de venda (sem exercício):

- Posição titular (direito de compra ou de venda): o custo de aquisição das opções de mesma série é calculado pela média ponderada dos prêmios unitários pagos. O ganho líquido é obtido pela diferença positiva entre o valor da operação de encerramento das opções de mesma série (valor recebido pela venda de opções) e o seu custo médio de aquisição.
- Posição lançadora (obrigação de venda ou de compra): o ganho líquido é obtido pela diferença positiva entre o valor médio do prêmio recebido em cada opção multiplicado pela quantidade de opções de mesma série objeto da operação de encerramento e o valor dessa operação.

Ganho líquido no exercício de opções de compra:

- Titular de opção de compra (comprador): o custo de aquisição é o preço de exercício do ativo acrescido do valor do prêmio pago. Considera-se preço de exercício o valor de compra do ativo acordado para liquidação da operação. O ganho líquido é a diferença positiva entre o valor de venda à vista do ativo, na data do exercício, e o seu custo de aquisição. Ocorrendo a venda posteriormente à data do exercício, o ganho líquido será a diferença positiva entre o valor recebido pela venda do ativo e o custo médio de aquisição, apurado conforme estabelecido para o mercado à vista.
- Lançador de opção de compra (vendedor):

a) Custo de aquisição para o lançador coberto: é o custo médio de aquisição do ativo conforme estabelecido para o mercado à vista.

b) Custo de aquisição para o lançador descoberto: é o preço de aquisição do ativo objeto do exercício.

O ganho líquido é a diferença positiva entre o preço de exercício do ativo, acrescido do valor do prêmio recebido, e o seu custo de aquisição. Considera-se preço de exercício, o valor de venda do ativo acordado para liquidação da operação.

Ganho líquido no exercício de opções de venda:

- Titular de opção de venda (vendedor): o custo de aquisição é o custo médio de aquisição do ativo acrescido do valor do prêmio pago. O ganho líquido é a diferença positiva entre o preço de exercício do ativo e o seu custo de aquisição.
- Lançador de opção de venda (comprador): o custo de aquisição é o preço de exercício do ativo, diminuído do valor do prêmio recebido. Considera-se preço de exercício o valor de compra do ativo acordado para liquidação da operação. O ganho líquido é a diferença positiva entre o preço de venda à vista do ativo, na data do exercício, e o seu custo de aquisição. Ocorrendo a venda posteriormente à data do exercício, o ganho líquido é a diferença positiva entre o valor recebido pela venda do ativo e o custo médio de aquisição, apurado conforme estabelecido para o mercado à vista. Não ocorrendo o encerramento ou exercício da opção, o valor do prêmio recebido constitui ganho líquido para o lançador.

O valor do prêmio constitui ganho para o lançador e perda para o titular na data do vencimento da opção quando não ocorre o exercício ou o encerramento da opção.

IV. Mercado futuro

É uma modalidade de mercado a prazo onde são negociados contratos de lotes padronizados, de determinado ativo, com data de liquidação futura previamente acordada. É exigida da posição compradora e da vendedora uma margem (depósito) para garantir eventual oscilação de preço do ativo. Além da margem, existem, nesse mercado, os ajustes diários que são pagamentos de perdas ou recebimentos de ganhos.

O ganho líquido é o resultado positivo da soma algébrica dos ajustes diários por ocasião da liquidação dos contratos ou da cessão ou do encerramento da posição, em cada mês.

Os resultados, positivos ou negativos, apurados em cada contrato corresponderão à soma algébrica dos ajustes diários incorridos entre as datas de abertura e de encerramento ou de liquidação do contrato, total ou parcial. O resultado é apurado na liquidação da operação, parcial ou total.

V. Alíquotas

Os ganhos líquidos auferidos em operações de renda variável são tributados pelas seguintes alíquotas:

a) 20%, no caso de operação *day trade*;

b) 15%, nas operações realizadas nos mercados à vista, a termo, de opções e de futuro.

As operações de renda variável em geral estão sujeitas à retenção do imposto sobre a renda incidente na fonte à alíquota de 0,005%, como antecipação, salvo se o valor da retenção do imposto for igual ou inferior a R$ 1,00.

As operações de *day trade* são exceções a essa regra: os rendimentos auferidos nessas operações sujeitam-se à incidência do imposto sobre a renda na fonte à alíquota de 1%.

O valor do imposto retido pode ser compensado com o imposto de renda mensal na apuração do ganho líquido, desde que ocorram no mesmo ano-calendário.

A retenção de imposto na fonte é apenas uma antecipação do imposto devido pelo investidor, que deve apurar o ganho líquido, aplicar a alíquota de imposto correspondente (15% ou 20%, de acordo com a operação) e fazer o recolhimento do imposto de renda por meio de DARF, até o último dia útil do mês seguinte ao mês em que ocorreram os ganhos.

VI. Isenções

São isentos do imposto sobre a renda os ganhos líquidos auferidos por pessoa física em operações efetuadas:

a) Com ações, no mercado à vista de bolsas de valores ou mercado de balcão, se o total das alienações desse ativo, realizadas no mês, não exceder a R$ 20.000, 00 (vinte mil reais);

b) Com ouro, ativo financeiro, se o total das alienações desse ativo, realizadas no mês, não exceder a R$ 20.000,00 (vinte mil reais);

c) Com ações de pequenas e médias empresas a que se refere o art. 16 da Lei 13.043, de 13 de novembro de 2014.

A isenção não se aplica às operações de *day trade*.

VII. Compensação de perdas

Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas nas operações de renda variável podem ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos, no próprio mês ou nos meses seguintes, em outras operações realizadas em qualquer das modalidades operacionais previstas naqueles mercados, operações comuns.

Importante**:** as perdas em operações comuns somente são compensáveis com os ganhos líquidos auferidos em operações comuns. As perdas incorridas em operações de *day trade*, somente são compensáveis com ganhos líquidos auferidos em operações da mesma espécie (*day trade*).

Os resultados negativos podem ser compensados nos anos seguintes, desde que respeitadas as regras acima.

VIII. IOF

As operações no mercado de renda variável, inclusive as realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e entidades assemelhadas estão sujeitas à alíquota zero de IOF.

IX. Outras aplicações de renda variável

- *Swap*

Os rendimentos auferidos em operações de *swap* estão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte pela mesma tabela regressiva aplicável às aplicações de renda fixa (de 22,5% a 15%, de acordo com o prazo da aplicação).

A base de cálculo do imposto será o resultado positivo auferido na liquidação ou na cessão do contrato. Poderão ser considerados como custo da operação os valores pagos a título de cobertura (prêmio) contra eventuais perdas incorridas em operações de *swap*.

As perdas incorridas por pessoa física em operações de *swap* não poderão ser compensadas com os ganhos auferidos em outras operações de *swap*.

- Certificados de Operações Estruturadas (COE)

Os rendimentos auferidos em Certificados de Operações Estruturadas (COE) estão sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte pela mesma tabela regressiva aplicável às aplicações de renda fixa (de 22,5% a 15%, de acordo com o prazo da aplicação).

A base de cálculo do imposto será o resultado positivo auferido na liquidação ou cessão dos COE ou o rendimento distribuído, líquido do IOF, quando couber.

Para efeitos de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas em operações de COE não poderão ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos em operações de renda variável.

- Ouro (ativo financeiro)

As operações de compra e venda de ouro realizadas em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros ou pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional recebem o tratamento tributário previsto para as operações de renda variável.

Operações com ouro, ativo financeiro, são isentas de imposto de renda se o total das alienações desse ativo, realizadas no mês, não exceder a R$ 20.000,00.

Já operações de mútuo e de compra vinculada à revenda, tendo por objeto ouro, ativo financeiro, são equiparadas às operações de renda fixa, para fins de incidência do imposto sobre a renda na fonte.

Operações com ouro não considerado ativo financeiro são tributadas, de modo geral, de acordo com as regras aplicáveis aos ganhos de capital na alienação de bens ou direitos de qualquer natureza.

- Empréstimo de títulos e valores mobiliários

A remuneração auferida pelo emprestador nas operações de empréstimo de ações de emissão de companhias abertas realizadas em entidades autorizadas a prestar serviços de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários será tributada pelo imposto sobre a renda de acordo com as regras estabelecidas para aplicação de renda fixa (de 22,5% a 15%, de acordo com o prazo da aplicação).

- Mercado de balcão

Os ganhos auferidos por pessoas físicas nas alienações de ações fora de bolsa são tributados como ganho de capital. Assim, não é permitida a compensação de resultados negativos com o lucro obtido nas operações realizadas em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros.

5.2.4.3. Tributação das aplicações em fundos de investimento

Como regra, os rendimentos de aplicações em fundos de investimento são classificados como rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva. Assim, são tributados em separado dos demais rendimentos recebidos e não estarão sujeitos ao ajuste na Declaração de Ajuste Anual.

I. Fundos de renda fixa: longo prazo e curto prazo

Os fundos de renda fixa se dividem em:

- Fundos de renda fixa de longo prazo: apresentam carteira de títulos com prazo médio superior a 365 dias;
- Fundos de renda fixa de curto prazo: apresentam carteira de títulos com prazo médio igual ou inferior a 365 dias.

A base de cálculo do imposto de renda é o rendimento auferido pelos cotistas do fundo. O imposto incide semestralmente no último dia útil de maio e de novembro (come-cotas) ou na ocasião do resgate, se ocorrer em outra data, exceto para fundos com prazo de carência de até 90 dias.

Nos fundos com prazo de carência de até 90 dias, o come-cotas ocorrerá na data em que se completar cada período de carência ou no resgate.

A alíquota do imposto dependerá da classificação do fundo (longo prazo ou curto prazo) e do prazo de aplicação, ou seja, o período em que os valores permaneceram

aplicados no fundo. O recolhimento do imposto de renda ocorre por retenção na fonte, de acordo com as tabelas regressivas ilustradas a seguir:

FUNDOS DE LONGO PRAZO	
Prazo de aplicação	**Alíquota**
Até 180 dias	22,5%
De 181 a 360 dias	20%
De 361 a 720 dias	17,5%
Acima de 720 dias	15%

FUNDOS DE CURTO PRAZO	
Prazo de aplicação	**Alíquota**
Até 180 dias	22,5%
Acima de 180 dias	20%

Na tributação semestral, o come-cotas, o pagamento do imposto ocorre com recursos obtidos pelo resgate de cotas no valor correspondente ao imposto devido. Assim, semestralmente, o administrador do fundo resgata a quantidade de cotas suficiente para pagar o imposto, reduzindo o número de cotas pertencentes a cada cotista.

A alíquota do come-cotas varia de acordo com a classificação do fundo: para os fundos de longo prazo, a alíquota é de 15%. Para os fundos de curto prazo, a alíquota é de 20%.

Na ocasião do resgate das cotas, será aplicada a alíquota complementar, de acordo com as tabelas acima.

- IOF

Assim como ocorre nos resgates de aplicações de renda fixa, incide IOF nos resgates de fundos de investimento de renda fixa em prazo inferior a 30 dias contados da data da aplicação.

O IOF será cobrado à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate, cessão ou repactuação, limitado ao rendimento da operação, em razão do prazo, pela mesma tabela regressiva aplicável às aplicações de renda fixa (vide item 5.2.4.1, III).

Nos fundos de investimento com prazo de carência, incide IOF pela alíquota de 0,5% ao dia sobre o valor do resgate caso o investidor resgate as cotas antes de completado o prazo de carência para crédito dos rendimentos.

Nos fundos de investimento com prazo de carência, se o investidor resgatar as cotas antes de completado o prazo de carência para crédito dos rendimentos, incide IOF pela alíquota de 0,5% ao dia sobre o valor do resgate, limitado à diferença entre o valor da cota, no dia do resgate, multiplicado pelo número de cotas resgatadas, deduzidos o valor do imposto de renda, se houver, e o valor pago ou creditado ao cotista.

II. Fundos de ações

Os fundos de ações são aqueles que apresentam patrimônio líquido composto por no mínimo 67% de ações negociadas no mercado à vista de bolsa de valores ou em entidade assemelhada, no País ou no exterior, na forma regulamentada pela CVM.

A base de cálculo do imposto de renda é a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das cotas, considerados pelo seu valor patrimonial. O imposto incide apenas no resgate (não há come-cotas).

A alíquota do imposto será de 15%, e o recolhimento do imposto de renda ocorre por retenção na fonte.

Os fundos de ações, cuja carteira seja composta de no mínimo 67% de ações de pequenas e médias empresas, com prazo de resgate mínimo de 180 dias, designados como "FIA – mercado de acesso", são isentos de imposto de renda, desde que cumpram os requisitos da IN RFB 1.585/2015.

- IOF

Não incide IOF no resgate de cotas dos fundos de investimentos em ações.

III. Compensação de perdas

A perda, para fins de compensação, é a diferença negativa entre o valor do resgate e o valor da aplicação acrescido dos rendimentos tributados anteriormente.

As perdas apuradas no resgate de cotas de fundos de investimento podem ser compensadas com rendimentos auferidos em resgates ou incidências posteriores, no mesmo ou em outro fundo de investimento administrado pela mesma pessoa jurídica.

Para isso, os fundos devem ter a mesma classificação (por exemplo: perdas em fundos de longo prazo só podem ser compensadas com ganhos em fundos de longo prazo).

Ainda, a compensação apenas pode ser feita entre fundos que tenham o mesmo administrador ou entre fundos de administradores diferentes que sejam distribuídos pela mesma instituição intermediária. A compensação é feita pelo administrador desde que disponha de sistema eletrônico que permita fazer a compensação.

IV. Outros fundos de investimento

A seguir, serão abordados os fundos de investimento que se sujeitam a regras de tributação específicas.

- Fundos de Investimento em Índice ou Exchange Traded Fund (ETF)

Os Fundos de Investimento em Índice são compostos por vários ativos que seguem um índice de referência de ações ou de renda fixa.

a) Fundos de Índice de Ações: a base de cálculo do imposto de renda é a diferença positiva entre o valor de alienação e o custo de aquisição das cotas. Não há tributação mensal (come-cotas).

Os ganhos auferidos na alienação de cotas realizada em bolsa são tributados como aplicações de renda variável: cabe ao próprio investidor fazer o recolhimento do imposto de renda por meio de DARF. Porém, não se aplica a isenção para ganhos decorrentes de alienações de até R$ 20.000,00 ao mês de cotas de fundos de Índice de Ações.

Alienações realizadas fora da bolsa são tributadas de acordo com as regras aplicáveis aos ganhos de capital na alienação de bens ou direitos de qualquer natureza.

b) Fundos de Índice de Renda Fixa: os rendimentos e ganhos de capital auferidos por cotistas de Fundos de Índice de Renda Fixa sujeitam-se à tabela regressiva ilustrada a seguir (quanto maior o prazo médio de repactuação dos ativos, menor é a alíquota aplicável):

Prazo médio da carteira	Alíquota
Até 180 dias	25%
De 181 a 720 dias	20%
Acima de 720 dias	15%

Não incide IOF nas operações com Fundos de Índice de Ações, e a alíquota é zero nas negociações de cotas de Fundos de Índice de Renda Fixa em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado.

- Fundos de Investimento em Participações (FIP), Fundos de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Participações (FIF-FIP) e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes (FIEE)

Os rendimentos auferidos no resgate de cotas desses fundos ficam sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 15% sobre a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das cotas. O imposto incide apenas no resgate (não há come-cotas).

Os ganhos auferidos na alienação de cotas desses fundos realizadas em bolsa de valores serão tributados como ganhos líquidos pela alíquota de 15%, cabendo ao próprio investidor fazer o recolhimento do imposto de renda por meio de DARF. Alienações realizadas fora da bolsa são tributadas de acordo com as regras aplicáveis aos ganhos de capital na alienação de bens ou direitos de qualquer natureza.

Essas regras aplicam-se aos fundos que cumpram os limites de diversificação e as regras de investimento estabelecidas pela CVM e que tenham patrimônio líquido composto de, no mínimo, 67% de ações de sociedades anônimas, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição.

- Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e Fundos de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I)

Os resgates de Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura e Fundos de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação que cumprirem os limites de diversificação e as regras de investimento constantes da regulamentação estabelecida pela CVM estão sujeitos à alíquota zero de imposto de renda.

- Fundos de Investimento com Carteira em Debêntures

Os rendimentos dos cotistas dos fundos de investimento, cuja carteira seja composta de no mínimo 85% de debêntures incentivadas, sujeitam-se à alíquota zero de imposto de renda.

- Fundos de Investimento Imobiliário (FII)

Os lucros distribuídos pelos fundos imobiliários sujeitam-se à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 20%. Porém, lucros distribuídos por fundos que cumpram os requisitos, mencionados a seguir, são isentos de imposto de renda:

- As cotas do fundo devem ser negociadas exclusivamente em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado;
- O fundo conta com, no mínimo, 50 cotistas;
- As cotas pertencentes a um investidor não podem representar 10% ou mais do total de cotas emitidas pelo fundo;
- As cotas pertencentes a um investidor não podem lhe dar o direito de receber rendimentos superiores a 10% do total de rendimentos auferidos pelo fundo.

Os ganhos de capital e rendimentos auferidos na alienação ou no resgate de cotas dos fundos de investimento imobiliário sujeitam-se à incidência do imposto de renda à alíquota de 20%. Cabe ao próprio investidor fazer o recolhimento do imposto de renda por meio de DARF.

Não se aplica a isenção para ganhos decorrentes de alienações de até R$ 20.000,00 ao mês de cotas de fundos de investimento imobiliário.

Alienações realizadas fora da bolsa são tributadas de acordo com as regras aplicáveis aos ganhos de capital na alienação de bens ou direitos de qualquer natureza.

É possível compensar as perdas incorridas na alienação de cotas de fundo de investimento imobiliário. Porém, as perdas só podem ser compensadas com ganhos auferidos na alienação de cotas de fundos da mesma espécie.

- Fundos de investimento fechados

Os fundos fechados são constituídos sob a forma de condomínio fechado e não admitem resgate de cotas durante o prazo de duração do fundo.

Fundos fechados, cuja carteira seja composta por, no mínimo, 67% de ações (como ocorre nos fundos de ações), são tributados da seguinte forma:

Os ganhos auferidos na alienação de cotas realizada em bolsa são tributados como aplicações de renda variável. Cabe ao próprio investidor fazer o recolhimento do imposto de renda por meio de DARF, pela alíquota de 15%.

Os resgates de cotas desses fundos são tributados na fonte pela alíquota de 15%. Nesse caso, o rendimento (base de cálculo do imposto) será a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das cotas. Não há antecipação semestral de imposto: o come-cotas.

Alienações realizadas fora da bolsa são tributadas de acordo com as regras aplicáveis aos ganhos de capital na alienação de bens ou direitos de qualquer natureza.

5.2.5. Outros rendimentos

5.2.5.1. Doações e heranças

As doações e heranças são rendimentos isentos de imposto de renda. Porém, pode incidir imposto de renda para o doador ou para o espólio do falecido se os bens ou direitos forem transmitidos por valor superior ao custo de aquisição informado na Declaração de Ajuste Anual. Caso os bens sejam transmitidos por valor igual ou inferior ao custo de aquisição informado na Declaração, não incide imposto de renda.

A base de cálculo do imposto, neste caso, será o ganho de capital, ou seja, a diferença positiva entre o valor de transmissão e o valor de aquisição do bem ou direito.

Sobre o ganho de capital, aplica-se a alíquota de 15%. Ganhos de capital acima de R$ 5 milhões são tributados de acordo com uma tabela progressiva que varia entre 15% e 22,5%.

> **EXEMPLO:** o pai decide doar um imóvel pelo valor de R$ 2 milhões ao seu filho. O imóvel consta em sua Declaração de Ajuste Anual pelo valor de aquisição, que é de R$ 1,5 milhão. Assim, a base de cálculo do IR será a diferença, que é de R$ 500 mil. Sobre esse valor, incide o IR de 15%.

Nas doações, o imposto deve ser pago pelo doador até o último dia útil do mês seguinte ao do recebimento. Nas transmissões Causa *Mortis*, o imposto deve ser pago pelo inventariante até a data prevista para a entrega da Declaração Final de Espólio.

Observação: apesar de doações e heranças serem isentas de imposto de renda, os indivíduos que receberem esses rendimentos devem recolher o Imposto de Transmissão Causa *Mortis* e Doação (ITCMD), que é um imposto estadual. Este tema será abordado no Capítulo VI – Sucessão Patrimonial.

5.2.5.2. Prêmios obtidos em loteria, sorteios, títulos de capitalização

Em geral, os lucros decorrentes de prêmios em dinheiro obtidos em loteria, concursos desportivos em geral e títulos de capitalização, nos casos em que não há amortização antecipada dos referidos títulos, são tributados exclusivamente na fonte à alíquota de 30%.

Os benefícios pagos por títulos de capitalização mediante sorteio, nos casos em que há amortização antecipada dos referidos títulos, sujeitam-se à incidência do imposto de renda exclusivamente na fonte à alíquota de 25%.

Em ambos os casos acima, os rendimentos são classificados como rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva. Assim, esses rendimentos são tributados em separado dos demais rendimentos recebidos, e não estarão sujeitos ao ajuste na Declaração de Ajuste Anual.

Em geral, outros tipos de sorteio, como concursos artísticos, científicos etc., são tributados na fonte pela tabela progressiva mensal, que varia de 0 a 27,5%. Esses rendimentos são classificados como rendimentos tributáveis. Assim, o imposto é recolhido mensalmente a título de antecipação do imposto devido na Declaração de Ajuste Anual.

5.2.5.3. Lucros, dividendos e juros sobre capital próprio

Os lucros ou dividendos calculados com base nos resultados apurados a partir do mês de janeiro de 1996, pagos pelas pessoas jurídicas no Brasil, são isentos de imposto de renda.

Os juros sobre capital próprio são rendimentos sujeitos à tributação exclusiva/definitiva. Assim, esses rendimentos são tributados em separado dos demais rendimentos recebidos e não estarão sujeitos ao ajuste na Declaração de Ajuste Anual. O recolhimento do imposto de renda ocorre por retenção na fonte, pela alíquota de 15%.

5.2.5.4. Lucro da alienação de bens ou direitos de pequeno valor

O lucro decorrente da alienação de bens e direitos de pequeno valor é um rendimento isento de imposto de renda. Consideram-se alienações de bens de pequeno valor, por exemplo:

a) Venda de ações no mercado à vista de bolsas de valores ou mercado de balcão se o total das alienações desse ativo, realizadas no mês, não exceder a R$ 20.000,00. Importante: a isenção não se aplica às operações de *day trade*, às negociações de cotas dos fundos de investimento em índice de ações, aos resgates de cotas de fundos ou clubes de investimento em ações e à alienação de ações efetivada em operações de exercício de opções e no vencimento ou na liquidação antecipada de contratos a termo;

b) Venda de ouro, ativo financeiro, se o total das alienações desse ativo, realizadas no mês, não exceder a R$ 20.000,00 (vinte mil reais);

c) Vendas de ações de pequenas e médias empresas (conforme art. 16 da Lei 13.043/2014);

d) Venda de demais tipos bens ou direitos se o total das alienações dos bens ou direitos de mesma natureza não ultrapassar R$ 35.000,00 por mês.

Na determinação do limite, deve ser observado que, no caso de alienação de diversos bens ou direitos da mesma natureza, deve ser considerado o valor do conjunto dos bens ou direitos alienados em um mesmo mês, tais como automóveis e motocicletas, imóvel urbano e terra nua, quadros e esculturas. Sendo ultrapassado esse limite, o ganho de capital deve ser apurado em relação a cada um dos bens.

EXEMPLO: um indivíduo vendeu, no mercado à vista da bolsa de valores, ações de diversas companhias em diversas datas no mesmo mês. O valor total das vendas foi de R$ 22.000,00. Se as vendas ocorreram com lucro, o lucro é tributável.

No mês seguinte, o valor total das vendas de ações foi de R$ 15.000,00. Ainda que tenha havido lucro pela venda, o lucro é isento de imposto de renda.

5.3. Declaração de Ajuste Anual do Imposto de Renda da Pessoa Física (DIRPF)

A Declaração de Ajuste Anual deve ser entregue anualmente pelos contribuintes que estão obrigados por lei a entregá-la. Em síntese, o contribuinte informa nessa declaração todos os rendimentos, impostos pagos, despesas e variação patrimonial ocorridas durante o ano.

Na Declaração de Ajuste Anual, ocorrerá o ajuste de imposto de renda sobre os rendimentos classificados como rendimentos tributáveis. Esses rendimentos são tributados ao logo do ano de acordo com a tabela progressiva, a título de antecipação. Na Declaração, pode ser constatado que o contribuinte pagou menos imposto do que deveria, sendo necessário recolher imposto adicional. Ainda, pode ser constatado que o contribuinte recolheu mais imposto do que deveria e, nesse caso, terá direito à devolução do valor pago a maior (restituição).

Ao elaborar a Declaração, o contribuinte tem a opção de escolher pelo modo completo, pelas deduções legais ou pelo desconto simplificado.

5.3.1. Deduções legais (modelo completo)

É o modelo em que é permitido deduzir da base de cálculo do imposto de renda as despesas dedutíveis ocorridas ao longo do ano. Ainda, a legislação permite que determinadas despesas sejam deduzidas diretamente do imposto devido.

Despesas dedutíveis da base de cálculo do imposto de renda (valores aplicáveis para o ano de 2018):

- Contribuições à Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios;
- Contribuições para as entidades de previdência privada domiciliadas no Brasil – PGBL e FAPI – limitadas a 12% do valor total dos rendimentos tributáveis;
- Dependentes: valor anual de R$ 2.275,08 por dependente;
- Importâncias pagas a título de pensão alimentícia, quando em cumprimento de decisão judicial ou acordo homologado judicialmente ou escritura pública;
- Despesas médicas: consideram-se despesas médicas os pagamentos efetuados a médicos, dentistas, psicólogos, fisioterapeutas, terapeutas ocupacionais, fonoaudiólogos e hospitais, e as despesas provenientes de exames laboratoriais, serviços radiológicos, aparelhos ortopédicos e próteses ortopédicas e dentárias;
- Despesas com educação, até o limite anual de R$ 3.561,50 por pessoa;
- Despesas escrituradas em livro caixa de contribuintes que recebem rendimentos do trabalho não assalariado;

Despesas dedutíveis diretamente do imposto devido (valores aplicáveis para o ano de 2018):

- Contribuição patronal paga à Previdência Social pelo empregador doméstico e a contribuição para financiamento do seguro contra acidentes de trabalho (GILRAT), incidentes sobre o valor da remuneração do empregado, de acordo com os limites previstos na legislação;

- Doações:
  1. Fundos de amparo à criança e ao adolescente;
  2. Fundos de amparo ao idoso;
  3. Incentivo à Cultura (Fundo Nacional de Cultura) ou apoio direto a projetos e ações sociais cadastrados no Programa Nacional de Apoio à Cultura;
  4. Incentivo à Atividade Audiovisual (patrocínios e investimentos em projetos cinematográficos credenciados pela Ancine);
  5. Incentivo ao Desporto (doações ou patrocínios no apoio direto a projetos desportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte);
  6. Incentivo ao Programa Nacional de Apoio à Atenção da Saúde da Pessoa com Deficiência (Pronas-PCD);
  7. Incentivo ao Programa Nacional de Apoio à Atenção Oncológica (Pronon).

A soma das deduções listadas nos itens de 1 a 5 está limitada a 6% do imposto devido.

Cada uma das deduções listadas nos itens 6 e 7 está limitada a 1% do imposto devido. Assim, no total, é permitido deduzir até 8% do imposto devido com doações, desde que respeitados os limites mencionados acima.

As doações devem ser feitas no ano-calendário a que se referir a declaração, com exceção das doações aos Fundos de amparo à criança e ao adolescente, que podem ser feitas diretamente na declaração, até o limite de 3% do imposto devido, e desde que, somadas às outras doações dos itens de 1 a 5 citadas acima, não ultrapassem o limite de 6% do imposto devido.

EXEMPLO: um indivíduo recebeu rendimentos tributáveis no valor de R$ 100.000,00 ao longo do ano e teve despesas dedutíveis no valor de R$ 20.000,00. Na Declaração de Ajuste Anual, essas despesas serão subtraídas do valor dos rendimentos tributáveis. Assim, a base de cálculo do imposto de renda corresponderá à diferença entre os rendimentos e as despesas dedutíveis (R$ 80.000,00).

Em seguida, deve-se multiplicar a base de cálculo pela alíquota de imposto correspondente. Como o indivíduo teve rendimentos tributáveis superiores a R$ 55.976,16 ao ano, aplica-se a alíquota de 27,5%, descontando-se a parcela a deduzir correspondente. O imposto devido será de R$ 11.567,68.

Em seguida, deve-se descontar as deduções do imposto devido ocorridas durante o ano (exemplo: contribuição patronal ao INSS no valor de R$ 1.171,84), para chegar ao valor final do imposto devido (R$ 10.473,91).

Declaração de Ajuste Anual

Rendimentos tributáveis	100.000,00
Despesas dedutíveis	-20.000,00
BASE DE CÁLCULO DO IMPOSTO	80.000,00
Alíquota (tabela progressiva)	27,5%
Base de cálculo x alíquota	22.000,00
Parcela a deduzir	-10.432,32
IMPOSTO DEVIDO I	11.567,68
Deduções do imposto devido	-1.171,84
TOTAL DO IMPOSTO DEVIDO	**10.395,84**

TABELA PROGRESSIVA ANUAL

Base de cálculo (R$)	Alíquota	Parcela a deduzir
Até 22.847,76	–	–
De 22.847,77 até 33.919,80	7,5%	1.713,58
De 33.919,81 até 45.012,60	15%	4.257,57
De 45.012,61 até 55.976,16	22,5%	7.633,51
Acima de 55.976,16	27,5%	10.432,32

Se o indivíduo recolheu, ao longo do ano, quantia de imposto inferior ao imposto devido (R$ 10.395,84), a Declaração de Ajuste Anual resultará em saldo de imposto a pagar. Caso tenha recolhido, ao longo do ano, quantia de imposto superior ao imposto devido, a Declaração resultará em saldo de imposto a restituir.

5.3.2. Desconto simplificado

A opção pelo desconto simplificado implica a substituição de todas as deduções admitidas na legislação tributária e corresponde à dedução de 20% do valor dos rendimentos tributáveis na Declaração de Ajuste Anual, limitado a R$ 16.754,34. Não necessita de comprovação e pode ser utilizado independentemente do montante dos rendimentos recebidos e do número de fontes pagadoras.

5.3.3. Declaração de bens, direitos e dívidas

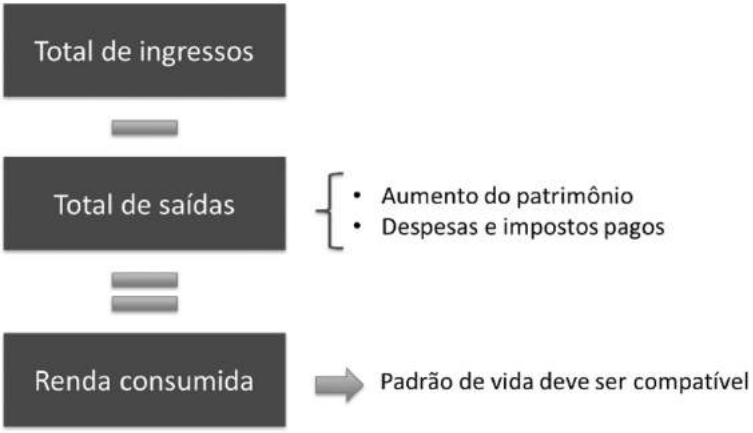
Na Declaração de Ajuste Anual, é preciso informar também todo o patrimônio pertencente ao contribuinte, como bens imóveis, veículos, contas bancárias, investimentos etc. Ainda, é necessário informar os saldos das dívidas contraídas.

5.3.4. Variação patrimonial e consistência das informações

A Declaração de Ajuste Anual pode ser interpretada como uma espécie de balanço do contribuinte: é possível verificar o total de rendimentos recebidos, a variação patrimonial, bem como algumas despesas e os impostos pagos.

Porém, há diversas despesas ocorridas ao longo do ano, que não são informadas na Declaração, como despesas com alimentação, vestuário, lazer e aluguel.

Assim, os rendimentos recebidos ao longo do ano devem ser compatíveis com aumento patrimonial, despesas e impostos, que são informados na Declaração, bem como com as demais despesas incorridas ao longo do ano que não são informadas na Declaração, de modo que se evidencie um padrão de vida compatível com os rendimentos recebidos.



EXEMPLO: na Declaração de Ajuste Anual, consta que um contribuinte recebeu rendimentos de R$ 100.000,00, teve despesas dedutíveis e impostos pagos no valor de R$ 30.000,00, e obteve aumento patrimonial no valor de R$ 10.000,00.

Assim, apesar dessa informação não estar declarada, é possível constatar que o valor restante (R$ 60.000,00) foi consumido pelo contribuinte para sua sobrevivência.

100.000 – 30.000 – 10.000 = 60.000

A Receita Federal conta com mecanismos de fiscalização cada vez mais sofisticados, que podem identificar inconsistências de informações nas Declarações (por exemplo, rendimentos insuficientes para justificar o aumento patrimonial etc.).

5.3.5. Outras modalidades de declaração

Além da Declaração de Ajuste Anual, há outras duas modalidades de declaração de Imposto de Renda. Estruturalmente, essas declarações são bastante semelhantes às Declarações de Ajuste Anual: devem ser informados rendimentos, despesas e variação patrimonial. Porém, apresentam algumas particularidades que devem ser observadas:

- Declaração de Saída Definitiva do País: aplicável para residentes no Brasil que se retirarem em caráter permanente do território nacional no curso do ano-calendário;
- Declaração Final de Espólio: é a última declaração prestada à Receita em nome do contribuinte falecido, que refletirá em especial a partilha de bens entre os herdeiros.

5.3.6. Patrimônio e rendimentos no exterior

Rendimentos recebidos no exterior por residentes fiscais no Brasil estão sujeitos à tributação no Brasil.

O fato gerador do imposto de renda ocorre a partir da disponibilidade dos rendimentos no exterior, independentemente desses valores serem remetidos (ou não) ao Brasil. Assim, o imposto sobre rendimentos no exterior deve ser recolhido até o último dia útil do mês seguinte ao mês do recebimento dos valores no exterior pelo próprio contribuinte.

A apuração de imposto sobre rendimentos no exterior demanda análise mais profunda: os rendimentos no exterior são tributados de forma diversa dos rendimentos recebidos no Brasil. Ainda, deve-se observar a possibilidade de compensar o imposto pago no exterior caso o país de origem dos rendimentos tenha firmado Acordo para evitar dupla tributação ou apresente reciprocidade de tratamento com o Brasil.

Indivíduos que possuem bens e direitos no exterior devem declará-los à Receita Federal, na ficha de bens e direitos da Declaração de Ajuste Anual.

Caso o indivíduo possua bens e direitos no exterior que, somados, tenham valor igual ou superior a cem mil dólares americanos, está obrigado também a declará-los ao Banco Central, por meio da Declaração de Capitais Brasileiros no Exterior.

6 SUCESSÃO PATRIMONIAL

6.1. Princípios da sucessão patrimonial

O planejamento financeiro pessoal deve ser elaborado com base em uma análise holística, abrangendo os diversos aspectos patrimoniais da vida de um indivíduo.

Ao longo da vida, situações familiares como falecimento de parentes próximos e casamento acabam tendo impactos patrimoniais relevantes que precisam ser compreendidos e considerados no desenvolvimento do planejamento financeiro.

Assim, um dos motivos que levam os indivíduos a buscar o planejamento financeiro é definir medidas a serem tomadas ao longo da vida para que a transferência do patrimônio entre as gerações ocorra da melhor forma possível.

Mas qual é a melhor forma possível?

A melhor forma possível é aquela que busca atender os interesses pessoais e familiares, respeitando os limites legais, e, sempre que possível, de forma eficiente do ponto de vista fiscal.

O planejamento sucessório faz sentido para indivíduos com patrimônio a partir de qual valor?

Naturalmente, quanto maior e mais complexo for o patrimônio e a estrutura familiar, maior será a relevância do planejamento sucessório. Porém, algumas medidas podem ser adotadas em benefício de indivíduos cuja situação patrimonial e familiar sejam mais simples.

A partir de qual momento faz sentido começar a avaliar a sucessão patrimonial?

Normalmente, as pessoas começam a se interessar pelos aspectos sucessórios quando estão em idade mais avançada ou por motivo de doença grave. Porém, há outras situações que podem despertar o interesse nesse tema no início da fase adulta: o nascimento dos filhos, pais em idade avançada etc. Essas condições levam muitos indivíduos mais jovens a buscar meios para garantir o sustento desses familiares caso o pior lhes aconteça. Considerando que a morte é imprevisível, é sempre válido pensar em sucessão.

Este capítulo tem como objetivo abordar questões relevantes para a sucessão patrimonial, com a finalidade puramente educacional. De caráter meramente informativo, não deve ser utilizado como fonte de consulta para a tomada de decisões. As informações constantes nesse material são baseadas na legislação brasileira e posicionamentos majoritários aplicados nos tribunais (jurisprudência). Este conteúdo não tem a finalidade de esgotar a matéria, que é bastante extensa e apresenta diversas particularidades e interpretações divergentes, nem de suprir a necessidade de consultoria especializada, em especial a consultoria jurídica. Por fim, este conteúdo é de responsabilidade exclusiva da Planejar, e não reflete opiniões da CVM, a qual não se responsabiliza por prejuízos de qualquer natureza em decorrência do uso destas informações.

6.1.1. Objetivos do planejamento sucessório

Entre os principais motivos que levam um indivíduo a buscar o planejamento sucessório, estão:

- **Proteger familiares mais vulneráveis, evitar conflitos e dilapidações do patrimônio**

A definição dos beneficiários e seus quinhões pode visar à proteção de filhos menores, pais idosos, familiares com problemas graves de saúde e outras pessoas que possam demandar mais recursos financeiros na falta daquele indivíduo.

Pode, ainda, evitar potenciais conflitos familiares durante o inventário e proteger, mesmo que em parte, o patrimônio de dilapidações (por exemplo: por herdeiros dependentes químicos ou pródigos).

Conforme será abordado adiante, o Código Civil prevê que, quando houver familiares próximos (herdeiros necessários) ao menos 50% do patrimônio do indivíduo deverá ser destinado a eles.

Quando houver essa limitação, a outra metade pode ser destinada a outras pessoas físicas ou jurídicas, assim como designada, de forma desigual, entre os familiares.

- **Filantropia**

O planejamento sucessório pode viabilizar que a vontade do indivíduo seja cumprida após seu falecimento, inclusive para que seu patrimônio, em todo ou em parte, seja destinado às causas e às instituições que ele apoia.

- **Eficiência fiscal**

Os aspectos fiscais devem ser analisados em paralelo aos aspectos sucessórios, observando-se os limites previstos na legislação e o posicionamento adotado pelos tribunais.

6.1.2. O processo do planejamento sucessório

O planejamento deve ser desenvolvido com base na projeção da situação familiar e patrimonial no momento da abertura da sucessão. A partir dessas informações, deve-se buscar instrumentos que sejam adequados à situação de cada indivíduo, observando também os aspectos fiscais.

Recomenda-se rever a estratégia periodicamente para que esteja sempre alinhada às situações e aos objetivos almejados (que certamente sofrerão alterações ao longo da vida), bem como para certificar-se de que o planejamento está de acordo com a legislação e jurisprudência, que constantemente sofrem alterações que podem trazer impactos significativos à estratégia escolhida.

6.1.2.1. Projeção da situação familiar

Inicialmente, é preciso estimar qual será a estrutura familiar no momento da abertura da sucessão (por exemplo: filhos adultos, cônjuge ou companheiro aposentado, pais idosos etc.). Em seguida, é necessário analisar os impactos patrimoniais decorrentes dessa estrutura.

Em especial, é fundamental entender se haverá e quem serão os herdeiros necessários (herdeiros protegidos por lei, aos quais se destinará ao menos 50% do patrimônio do indivíduo, conforme será abordado adiante). O casamento e a união estável também trazem impactos patrimoniais relevantes na sucessão.

Os aspectos patrimoniais relacionados ao Direito de Família e Sucessões serão analisados nos itens 6.2 e 6.3 mais adiante.

6.1.2.2. Projeção da situação patrimonial

A projeção da situação patrimonial no momento da abertura da sucessão também é fundamental para o desenvolvimento do planejamento.

- **Ativos**

É preciso projetar quais serão os ativos, que são os bens e direitos de propriedade do indivíduo (imóveis, aplicações financeiras etc.).

Ainda, é preciso classificar os ativos de acordo com a sua liquidez, que é a facilidade em transformar um ativo em dinheiro. O ideal é que parte do patrimônio esteja alocado em investimentos de fácil liquidez, para que, em caso de necessidade, seja rapidamente disponibilizado aos familiares.

- **Passivos**

Ainda, é preciso projetar os passivos, ou seja, as dívidas que poderão existir na abertura da sucessão, como financiamentos etc.

Conforme será abordado adiante, as dívidas existentes na abertura da sucessão deverão ser quitadas com os ativos do indivíduo. Apenas os ativos excedentes serão disponibilizados aos herdeiros.

6.1.2.3. Projeção de despesas na sucessão

É fundamental dimensionar as despesas que ocorrerão na abertura da sucessão. Por exemplo: advogados, custas judiciais e extrajudiciais, impostos que incidem na transmissão do patrimônio etc.

Além das custas do inventário judicial ou extrajudicial, há outros gastos, como certidões e cópias autenticadas, que vão depender cada caso.

Se houver familiares que dependam financeiramente do indivíduo, é importante estimar seus gastos mensais e buscar garantir o sustento até que o inventário seja concluído.

Eventualmente, pode ser necessário dimensionar também os custos com a manutenção do próprio patrimônio durante o inventário (por exemplo: IPTU, IPVA e manutenções).

Quanto aos impostos que incidem sobre a transmissão do patrimônio, deve-se considerar o Imposto sobre Transmissões Causa *Mortis* e Doação (ITCMD), que é um imposto estadual que atualmente está limitado a 8% sobre o valor do patrimônio transmitido, e, em determinadas situações, o Imposto de Renda e o Imposto sobre Transmissões de Bens Imóveis (ITBI).

O ideal é que a parte do patrimônio de fácil liquidez seja suficiente para custear essas despesas.

6.1.2.4. Definição dos instrumentos de planejamento sucessório

Com base na projeção da estrutura familiar e patrimonial na data da abertura da sucessão, deve-se verificar os instrumentos que poderiam ser utilizados para atingir os objetivos do indivíduo de forma mais eficiente e lícita.

Neste capítulo, serão abordados os instrumentos mais comuns a serem adotados para esta finalidade, a saber: doação, testamento, seguro de vida, plano de previdência complementar, holding imobiliária e fundo fechado de investimento.

6.1.2.5. Aspectos tributários

O processo de planejamento sucessório deve observar também os aspectos tributários decorrentes dos instrumentos adotados. Neste capítulo, abordaremos os principais impostos que impactam o planejamento sucessório: ITCMD, IR e ITBI.

6.2. Aspectos patrimoniais do Direito de família

Conforme mencionamos anteriormente, ao longo da vida, situações familiares acabam gerando impactos patrimoniais relevantes que precisam ser compreendidos e considerados no desenvolvimento do planejamento sucessório.

6.2.1. Casamento

O casamento, em especial, é um evento que traz uma série de impactos patrimoniais que dependem do regime de bens escolhido. Esses impactos se iniciam na celebração do casamento, perduram durante todo matrimônio e também no momento em que ocorre a sua dissolução, seja pelo divórcio, seja pelo falecimento de um dos cônjuges.

A legislação brasileira prevê quatro regimes de casamento: a comunhão universal de bens, a separação total de bens (convencional ou obrigatória), a comunhão parcial de bens e a participação final nos aquestos. É permitido ao casal escolher um desses regimes ou estipular outro, mesclando livremente características dos outros regimes.

A opção por qualquer regime que não seja o da comunhão parcial de bens deve ser formalizada por meio de pacto antenupcial, que, em resumo, é um contrato em que

se definirão as regras do regime de bens que se aplicará ao casamento. O pacto deve seguir as formalidades previstas na lei para que tenha validade perante terceiros.

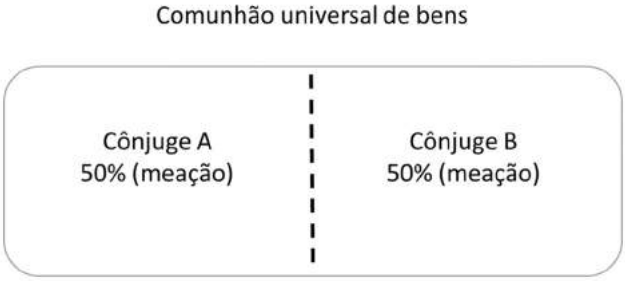
Por fim, é possível alterar o regime de bens após o casamento. A alteração deve ser feita por via judicial e autorizada pelo juiz. O pedido precisa ser formulado por ambos os cônjuges e deve ser motivado (ter razões relevantes). Se o casamento for regido pelo regime da separação legal ou obrigatória de bens, a alteração do regime poderá ser solicitada, desde que superada a causa que o impôs.

Por fim, ficam ressalvados os direitos de terceiros, que não podem ser prejudicados pela mudança do regime.

6.2.1.1. Regime da comunhão universal de bens

Nesse regime, em regra, todo patrimônio adquirido pelos cônjuges antes e durante o casamento é considerado como patrimônio em comum do casal.

Assim, cada um dos cônjuges tem direito à metade ideal desse patrimônio em comum. É a chamada meação:



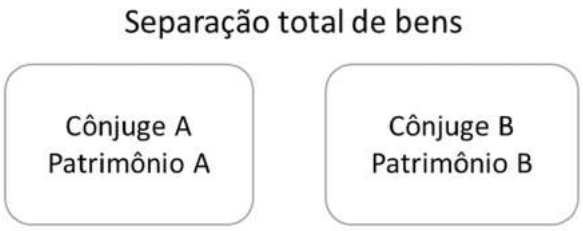
Porém, existem algumas exceções: por exemplo, se um dos cônjuges receber um bem por doação ou herança com cláusula de incomunicabilidade (cláusula que determina que o bem recebido não se comunicará com os bens do casal), esse bem será de propriedade apenas do cônjuge que o recebeu.

Entre as exceções, também estão as dívidas anteriores ao casamento que não reverteram em proveito comum do casal. Apenas o cônjuge que contraiu essas obrigações responderá pela sua quitação.

6.2.1.2. Regime da separação total de bens

O regime da separação total de bens é o oposto do regime da comunhão universal de bens. Esse regime prevê, que, em regra, o patrimônio dos cônjuges não se comunica: ou seja, os bens e direitos adquiridos por cada cônjuge antes ou durante o casamento continuam sendo exclusivamente de sua propriedade, assim como os seus rendimentos.

O mesmo ocorre com as dívidas contraídas por cada um dos cônjuges, antes ou durante o casamento, que continuam sendo obrigações apenas do cônjuge que as contraiu. Assim, não há meação:



Quando os cônjuges optam pelo casamento pelo regime da separação total de bens, esse regime é conhecido como separação convencional de bens.

Porém, em determinadas situações previstas em lei, os cônjuges são obrigados a se casar sob o regime da separação total de bens. Nesse caso, o regime é conhecido como separação legal ou obrigatória de bens. Esse regime apresenta algumas particularidades que devem ser observadas pelos cônjuges.

É obrigatório o regime da separação de bens no casamento:

- das pessoas que o contraírem com inobservância das causas suspensivas da celebração do casamento;
- da pessoa maior de 70 anos;
- de todos os que dependerem, para casar, de suprimento judicial.

As causas suspensivas da celebração do casamento estão previstas no art. 1.523, do Código Civil, que prevê que não devem casar:

I. o viúvo ou a viúva que tiver filho do cônjuge falecido, enquanto não fizer inventário dos bens do casal e der partilha aos herdeiros;

II. a viúva, ou a mulher cujo casamento se desfez por ser nulo ou ter sido anulado, até dez meses depois do começo da viuvez, ou da dissolução da sociedade conjugal;

III. o divorciado, enquanto não houver sido homologada ou decidida a partilha dos bens do casal;

IV. o tutor ou o curador e os seus descendentes, ascendentes, irmãos, cunhados ou sobrinhos, com a pessoa tutelada ou curatelada, enquanto não cessar a tutela ou curatela, e não estiverem saldadas as respectivas contas.

É permitido aos noivos solicitar ao juiz que não sejam aplicadas as causas suspensivas previstas nos itens I, III e IV acima, desde que provem a inexistência de prejuízo, respectivamente, para o herdeiro, para o ex-cônjuge e para a pessoa tutelada ou curatelada. No caso do item II, a noiva deverá provar nascimento de filho, ou inexistência de gravidez, na fluência do prazo.

6.2.1.3. Regime da comunhão parcial de bens

No regime da comunhão parcial de bens, apenas os bens e direitos adquiridos onerosamente durante o casamento são considerados patrimônio em comum do casal. A aquisição onerosa é aquela em que há contrapartida (pagamento, permuta etc.).

Assim, cada cônjuge tem direito à metade ideal ("meação") do patrimônio adquirido onerosamente durante o casamento, ainda que haja bens e direitos adquiridos nesse período, cujo titular seja apenas um dos cônjuges.

> **EXEMPLO:** um veículo adquirido durante o casamento, ainda que em nome de apenas um dos cônjuges, pertence ao patrimônio em comum do casal.

Nesse regime, todo patrimônio adquirido pelos cônjuges antes do casamento continua sendo seu patrimônio individual, não há meação sobre esses bens e direitos.

Ainda, todo patrimônio adquirido de forma gratuita (por doação, herança etc.) antes ou durante o casamento, também não constitui o patrimônio em comum do casal. Não há meação sobre esses bens e direitos.

Assim, podemos dizer que nos casamentos em que se adota esse regime, o patrimônio pode ser dividido em três blocos: o patrimônio em comum do casal e o patrimônio particular de cada cônjuge:

Os bens e direitos adquiridos pelos cônjuges durante o casamento utilizando recursos próprios, substituindo bens e direitos que já possuíam antes do casamento, continuam integrando o patrimônio particular de cada cônjuge. Assim, não integram o patrimônio em comum do casal. É a chamada sub-rogação.

EXEMPLO: Pedro adquiriu um terreno antes do casamento. Durante o casamento, decidiu vendê-lo e adquirir uma casa de mesmo valor utilizando os recursos da venda do terreno. Nesse caso, apesar de a casa ter sido adquirida onerosamente durante o casamento, continua pertencendo apenas ao cônjuge que o adquiriu (não faz parte do patrimônio em comum do casal).

Porém, os rendimentos ("frutos") gerados durante o casamento, tanto pelo patrimônio em comum do casal quanto pelo patrimônio individual de cada cônjuge, integram o patrimônio em comum do casal.

EXEMPLO: em continuação ao exemplo anterior, após a compra, a casa foi alugada. Apesar de o imóvel pertencer apenas a Pedro, os rendimentos de aluguel recebidos durante o casamento vão integrar o patrimônio em comum do casal.

No caso de bens adquiridos por financiamento, a meação alcança apenas as parcelas pagas durante o casamento.

No regime da comunhão parcial de bens, as dívidas contraídas antes do casamento pelos cônjuges não entram na comunhão. Assim, cada cônjuge é responsável pela quitação dessas dívidas, sem afetar o patrimônio do outro.

Em resumo, os bens em comum do casal poderão responder por dívidas contraídas durante o casamento, desde que as dívidas sejam em proveito da família. Caso as dívidas tenham sido contraídas por um dos cônjuges na administração de seus bens particulares e em benefício deles, os bens em comum do casal não responderão por essas dívidas.

6.2.1.4. Regime da participação final nos aquestos

O regime da participação final nos aquestos é considerado como um regime híbrido: em resumo, durante o casamento, aplicam-se as regras do regime de separação total de bens. Porém, na dissolução do casamento, aplicam-se as regras do regime de comunhão parcial de bens.

Esse regime pode ser interessante para indivíduos que buscam maior liberdade para administrar seu patrimônio durante o casamento, como ocorre no regime da separação total de bens. Em paralelo, buscam também compartilhar, ao final do casamento, todo patrimônio que foi adquirido durante o período em que permaneceram casados.

6.2.1.5. Reflexos patrimoniais no término do casamento

Além dos reflexos patrimoniais durante o casamento, deve-se compreender também os reflexos patrimoniais decorrentes de sua dissolução. O casamento se encerra pelo divórcio ou pelo falecimento de um dos cônjuges.

- **Dissolução por divórcio**

Quando ocorre a dissolução do casamento pelo divórcio, deve ser feito o levantamento do patrimônio em comum do casal (conforme explicado acima, os bens e direitos em comum do casal vão depender do regime de bens do casamento). Se houver patrimônio em comum do casal, deve ocorrer a partilha desses bens, metade para cada cônjuge (meação).

Por não integrarem o patrimônio do casal, os bens e direitos particulares de cada cônjuge não estão sujeitos à partilha de bens decorrente do divórcio. Assim, esses bens e direitos não devem ser partilhados (continuam pertencendo a cada cônjuge individualmente).

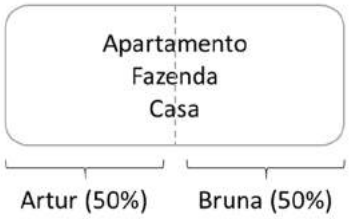
Em regra, nos casamentos pelo regime da separação total de bens, não há patrimônio em comum do casal. Assim, nesses casos não ocorre a partilha.

EXEMPLO: Artur e Bruna se casaram. Artur possuía um apartamento no valor de R$ 2 milhões, adquirido antes do casamento. Bruna não possuía patrimônio relevante antes de se casar.

Durante o casamento, Artur comprou uma fazenda por R$ 4 milhões e Bruna comprou uma casa por R$ 6 milhões. Após alguns anos, decidiram se divorciar.

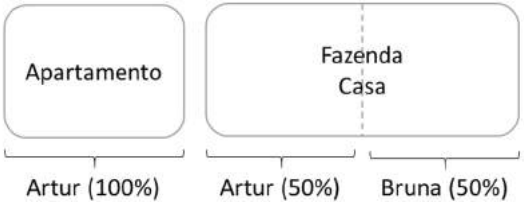
a) Comunhão universal de bens

Se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da comunhão universal de bens, todos os bens e direitos adquiridos antes e durante o casamento pertenceriam ao casal. Assim, o apartamento, a fazenda e a casa integrariam o patrimônio em comum do casal, somando a quantia de R$ 12 milhões. Cada um teria direito à metade desse valor (R$ 6 milhões).



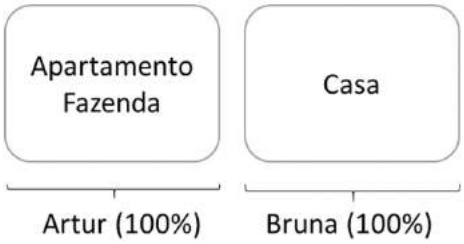
b) Comunhão parcial de bens

Se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da comunhão parcial de bens, apenas a fazenda e a casa que foram compradas durante o casamento integrariam o patrimônio em comum do casal. O apartamento adquirido antes do casamento por Artur pertenceria apenas a ele e não entraria na partilha. Assim, o patrimônio em comum do casal somaria a quantia de R$ 10 milhões, e cada um teria direito à metade desse valor (R$ 5 milhões).



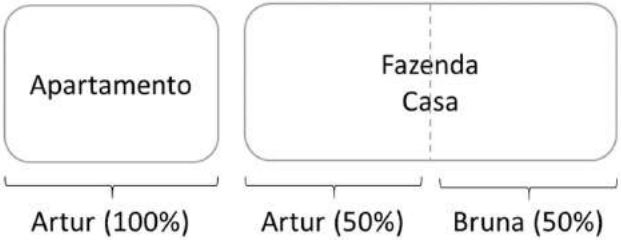
c) Separação total (convencional) de bens

Se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da separação total de bens, não haveria patrimônio em comum do casal. O apartamento e a fazenda continuariam pertencendo a Artur, e a casa continuaria pertencendo à Bruna. Não haveria partilha no momento do divórcio.



d) Participação final nos aquestos

Na dissolução do casamento pelo regime de participação final nos aquestos, aplicam-se as mesmas regras do regime da comunhão parcial de bens. Assim, se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da participação final nos aquestos, apenas a fazenda e a casa, que foram compradas durante o casamento, integrariam o patrimônio em comum do casal. O apartamento adquirido antes do casamento por Artur pertenceria apenas a ele e não entraria na partilha. Nesse passo, o patrimônio em comum do casal somaria a quantia de R$ 10 milhões, e cada um teria direito à metade desse valor (R$ 5 milhões).



- **Dissolução por falecimento de um dos cônjuges**

Quando ocorre a dissolução do casamento pelo falecimento de um dos cônjuges, inicia-se o inventário do cônjuge que faleceu.

No inventário, deve-se verificar se há patrimônio em comum do casal (a depender do regime de bens do casamento). Se houver, o cônjuge sobrevivente tem direito à metade do patrimônio em comum do casal, a título de meação.

A outra metade do patrimônio em comum do casal, pertencente ao cônjuge falecido, bem como seus bens particulares (se houver) serão destinados a seus herdeiros de acordo com as regras sucessórias, que serão detalhadas no item 6.3.

Importante: o cônjuge sobrevivente tem direito à metade do patrimônio em comum do casal por meação, que é um direito originado pelo regime de bens do casamento. Esse direito não se confunde com o direito à herança, que é originado pelas regras de sucessão previstas na lei.

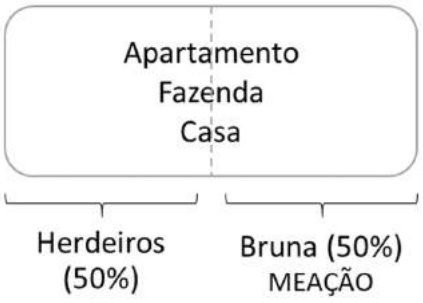
Assim, além de ter direito à metade do patrimônio em comum do casal, a título de meação, o cônjuge sobrevivente ainda poderá ter direito a receber uma parte ou até mesmo todo patrimônio do cônjuge falecido, a título de herança, desde que respeitadas as regras de sucessão que serão abordadas no item 6.3.

EXEMPLO: Artur e Bruna se casaram. Artur possuía um apartamento no valor de R$ 2 milhões, adquirido antes do casamento. Bruna não possuía patrimônio relevante antes de se casar.

Durante o casamento, Artur comprou uma fazenda por R$ 4 milhões e Bruna comprou uma casa por R$ 6 milhões. Após alguns anos, Artur faleceu.

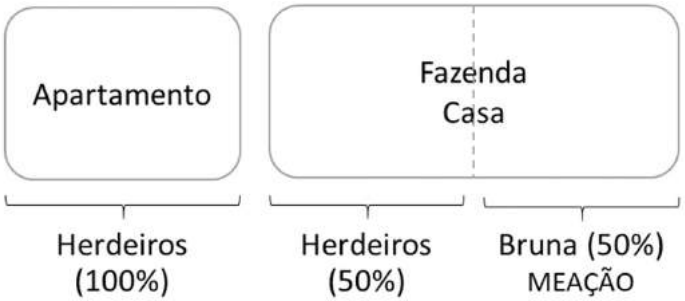
a) Comunhão universal de bens

Se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da comunhão universal de bens, todos os bens e direitos adquiridos antes e durante o casamento pertenceriam ao casal. Assim, o apartamento, a fazenda e a casa integrariam o patrimônio em comum do casal, somando a quantia de R$ 12 milhões. Bruna teria direito à metade desse valor (R$ 6 milhões) a título de meação. A outra metade, pertencente a Artur, seria destinada a seus herdeiros, de acordo com as regras de sucessão.



b) Comunhão parcial de bens

Se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da comunhão parcial de bens, apenas a fazenda e a casa que foram compradas durante o casamento integrariam o patrimônio em comum do casal. Assim, o patrimônio em comum do casal somaria a quantia de R$ 10 milhões. Bruna teria direito à metade desse valor (R$ 5 milhões) a título de meação. A outra metade do patrimônio em comum do casal pertenceria a Artur e seria destinada a seus herdeiros, em conjunto com o apartamento (bem particular) de acordo com as regras de sucessão.

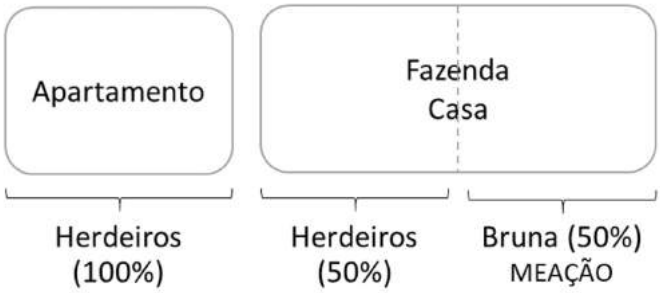


c) Separação total (convencional) de bens

Se Artur e Bruna fossem casados pelo regime da separação total de bens, não haveria patrimônio em comum do casal. O apartamento e a fazenda continuariam pertencendo a Artur, e a casa continuaria pertencendo à Bruna. Assim, Bruna não teria direito à meação. O patrimônio de Artur seria destinado a seus herdeiros, de acordo com as regras de sucessão.

d) Participação final nos aquestos

Na dissolução do casamento pelo regime de participação final nos aquestos, aplicam-se as mesmas regras do regime da comunhão parcial de bens. Assim, apenas a fazenda e a casa, que foram compradas durante o casamento, integrariam o patrimônio em comum do casal. Nesse passo, o patrimônio em comum do casal somaria a quantia da R$ 10 milhões. Bruna teria direito à metade desse valor (R$ 5 milhões) a título de meação. A outra metade do patrimônio em comum do casal pertenceria a Artur e seria destinada a seus herdeiros, em conjunto com o apartamento (bem particular), de acordo com as regras de sucessão.



6.2.2. União estável

A união estável se caracteriza pela convivência pública, contínua e duradoura, estabelecida com o objetivo de constituir família.

Ao contrário do casamento, que requer uma série de formalidades, a união estável não depende de qualquer formalidade para a sua constituição. Assim, basta que o relacionamento cumpra os requisitos de convivência pública, contínua e duradoura, estabelecida com o objetivo de constituir família para que se inicie a união estável.

Se, por um lado, a informalidade facilita a constituição da união estável, por outro, dificulta a comprovação de sua existência. Assim, é recomendável que a união estável seja formalizada por um contrato de convivência.

O contrato de convivência é utilizado também para formalizar o regime de bens que se aplicará à união estável. Assim como ocorre no casamento, é permitido aos

companheiros escolher um dos quatro regimes de bens previstos na legislação ou estipular outro, mesclando livremente características de mais de um regime.

Caso não haja a formalização do regime de bens, aplica-se à união estável o regime da comunhão parcial de bens.

6.2.2.1. Reflexos patrimoniais no término da união estável

Assim como ocorre no casamento, o término da união estável também pode gerar reflexos patrimoniais relevantes. A união estável se encerra pela dissolução (nesse caso, não se utiliza o termo "divórcio") ou pelo falecimento de um dos companheiros.

Caso a união estável não tenha sido formalizada, poderá ser necessário ajuizar uma ação de reconhecimento e dissolução de união estável. Assim, a união e o seu término serão reconhecidos por via judicial, bem como todos os seus reflexos patrimoniais.

O término da união estável pela dissolução ou falecimento gera os mesmos reflexos patrimoniais que o término do casamento, conforme explicado anteriormente no item 6.2.1.5.

6.2.3. Limites para dispor do patrimônio em vida

O Código Civil prevê alguns limites que devem ser respeitados caso o indivíduo decida dispor de seu patrimônio:

a) O indivíduo não pode doar todos os seus bens e direitos sem deixar uma parte ou uma renda que seja suficiente para a sua subsistência.

b) Se houver herdeiros necessários (ascendentes, descendentes e cônjuge/companheiro, como será abordado adiante), metade do patrimônio do indivíduo deve ser reservado para eles. A outra metade é chamada de parte disponível.

Assim, caso o indivíduo deseje, por exemplo, doar seu patrimônio, deverá respeitar a parte reservada aos herdeiros necessários, ou seja, somente poderá doar a parte disponível, que corresponde à metade do patrimônio que o indivíduo tiver à época da doação. Caso esse limite seja extrapolado, a doação poderá ser reduzida ou até mesmo anulada.

Importante: se o indivíduo for casado (exceto pelo regime da separação total de bens), não poderá fazer doação de bens comuns, ou que integrem futura meação, sem autorização do outro cônjuge.

6.3. Aspectos patrimoniais do direito das sucessões

6.3.1. Abertura da sucessão

Abertura da sucessão ocorre no momento em que o indivíduo falece, como também a transmissão fictícia do patrimônio aos herdeiros, estabelecida pela legislação. Porém, a partilha e transmissão dos bens e direitos para cada herdeiro será formalizada apenas na conclusão do inventário.

6.3.2. Inventário

Após o falecimento do indivíduo, inicia-se o seu inventário. No inventário, deve-se apresentar a relação completa e individualizada de todo o patrimônio (ativos e passivos) deixado pelo falecido e, em seguida, realizar a partilha do patrimônio de acordo com as regras de sucessão estabelecidas pela lei.

O inventário pode ser realizado por via extrajudicial, em cartório de notas, desde que: 1) todos os herdeiros sejam maiores e capazes; 2) haja consenso entre os herdeiros quanto à partilha dos bens; 3) o falecido não tenha deixado testamento.

Nas situações em que não forem preenchidos os três requisitos acima, o inventário deve ser realizado por via judicial.

Em alguns estados, tem se admitido que, em determinadas situações, o inventário seja feito por via extrajudicial mesmo se houver testamento, desde que haja autorização ou homologação judicial.

Nas outras situações, os herdeiros podem optar pelo inventário judicial ou extrajudicial. Em geral, o inventário extrajudicial tende a ser mais breve e mais barato que o inventário judicial.

6.3.3 Delimitação da herança: meação *versus* herança

Como mencionado acima, iniciado o inventário, deve-se apresentar a relação completa e individualizada de todo o patrimônio (ativos e passivos) deixado pelo falecido e, em seguida, realizar a partilha do patrimônio de acordo com as regras de sucessão estabelecidas pela lei.

No inventário de indivíduos casados, inicialmente será necessário apurar se há patrimônio em comum do casal (a depender do regime de bens do casamento). Se houver, o cônjuge sobrevivente tem direito à metade do patrimônio em comum do casal, a título de meação.

A outra metade do patrimônio em comum do casal, pertencente ao cônjuge falecido, bem como seus bens particulares serão destinados aos herdeiros de acordo com as regras sucessórias a seguir.

Importante: o cônjuge sobrevivente tem direito à metade do patrimônio em comum do casal por meação, que é um direito originado pelo regime de bens do casamento. Esse direito não se confunde com o direito à herança, que é originado pelas regras de sucessão previstas na lei.

Assim, além de ter direito à metade do patrimônio em comum do casal, a título de meação, o cônjuge sobrevivente ainda poderá ter direito a receber uma parte ou até mesmo todo patrimônio do cônjuge falecido, a título de herança, respeitadas as regras de sucessão.

6.3.3.1 Dívidas

Caso o falecido tenha deixado dívidas, seus recursos próprios devem ser utilizados para quitá-las. Apenas o saldo restante de seu patrimônio, após a quitação das dívidas, poderá ser transmitido aos herdeiros. Assim, se todo o patrimônio for utilizado para a quitação das dívidas, não haverá patrimônio a ser transmitido aos herdeiros.

Caso as dívidas tenham valor superior ao patrimônio do falecido, os herdeiros não responderão pela diferença com seu patrimônio próprio.

6.3.4. Ordem para suceder

A herança do indivíduo falecido deve ser transmitida aos herdeiros de acordo com a ordem prevista no Código Civil. É a chamada "ordem da vocação hereditária". Trata-se de uma ordem de preferência que privilegia os parentes mais próximos. Assim, os sucessores são divididos por classes, de modo que a classe de parentes mais próximos exclui as mais remotas.

De acordo com o Código Civil, em resumo a sucessão deve ocorrer respeitando a seguinte ordem:

1. Descendentes em concorrência com o cônjuge ou companheiro;
2. Ascendentes em concorrência com o cônjuge ou companheiro;
3. Cônjuge ou companheiro;
4. Colaterais até quarto grau.

Assim, se um indivíduo falece deixando descendentes, estes serão seus herdeiros. Se falece sem deixar descendentes, seus ascendentes serão seus herdeiros. Em ambos os casos, se também deixar um cônjuge ou companheiro, este poderá ser concorrente com seus descendentes ou ascendentes.

Se o falecido deixou seu cônjuge ou companheiro, mas não deixou descendentes ou ascendentes, apenas seu cônjuge ou companheiro será seu herdeiro.

Por fim, se não deixou descendentes, ascendentes, ou cônjuge/companheiro, seus herdeiros serão familiares colaterais até quarto grau, como irmãos, sobrinhos etc.

Na ausência de herdeiros, a herança é destinada ao Município, ao Distrito Federal ou à União, a depender de sua localização.

Importante: descendentes, ascendentes e cônjuge são chamados de herdeiros necessários. Se houver herdeiros necessários, metade do patrimônio do indivíduo deve ser obrigatoriamente destinada a eles.

Apesar de não constar expressamente no Código Civil, atualmente o entendimento predominante nos tribunais é que o companheiro também é considerado um herdeiro necessário.

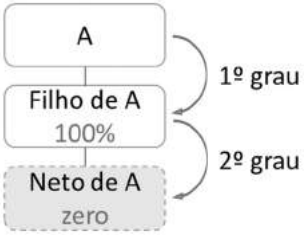
A metade do patrimônio destinada aos herdeiros necessários é chamada de "legítima". A outra metade do patrimônio, que pode ser destinada a qualquer pessoa física ou jurídica, é chamada de "disponível".

Os indivíduos que não têm herdeiros necessários podem dispor livremente de seu patrimônio em testamento e em doações (nesse caso, desde que mantenha uma parte ou uma renda que seja suficiente para a sua subsistência).

6.3.4.1. Descendentes

Os descendentes (filhos, netos, bisnetos etc.) correspondem à primeira classe de sucessores. A existência de descendentes exclui as outras classes de herdeiros da sucessão.

Os descendentes em grau mais próximo também excluem os descendentes em graus mais remotos: assim, se o falecido deixou um filho e um neto, apenas seu filho será herdeiro e receberá 100% da herança.



Caso seu único filho tenha falecido anteriormente ("pré-morto"), então seu neto será seu único herdeiro, que receberá 100% da herança por direito próprio.

- **Descendentes herdeiros por representação**

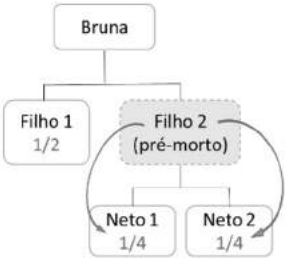
Os descendentes também podem ser herdeiros por representação (ou por estirpe). O direito de representação possibilita aos descendentes o direito de participar da sucessão em nome de seu ascendente, caso este seja pré-morto, ausente ou excluído da sucessão.

O direito de representação ocorre apenas em duas situações: na linha reta descendente, em favor de netos, bisnetos etc. e na linha colateral, em favor dos sobrinhos do falecido, como será abordado no item 6.3.4.4.

Os descendentes de grau mais distante apenas serão herdeiros por representação se houver, no mínimo, um indivíduo de grau mais próximo do falecido. Caso contrário, os descendentes herdarão por direito próprio ("por cabeça"), como mencionado anteriormente.

O herdeiro por representação somente receberá o que herdaria o representado. Assim, se houver mais de um herdeiro por representação, a parte da herança correspondente ao representado será dividida igualmente entre os herdeiros.

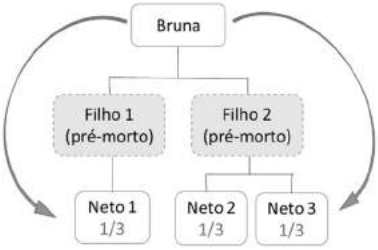
EXEMPLO 1: herdeiros por representação: Bruna, viúva, faleceu deixando 1 filho. Seu outro filho, pré-morto, deixou dois filhos, netos de Bruna. Seu patrimônio tem valor de R$ 6 milhões. Metade de seu patrimônio será herdada por seu filho, e a outra metade será herdada por seus netos, por direito de representação de seu filho pré-morto.



Patrimônio de Bruna = R$ 6 milhões

Filho 1 R$ 3 milhões	
Neto 1 R$ 1,5 milhão	Neto 2 R$ 1,5 milhão

EXEMPLO 2: herdeiros por direito próprio: Bruna, viúva, faleceu deixando apenas três netos (seus dois filhos eram pré-mortos). Seu patrimônio tem valor de R$ 6 milhões. Cada neto herdará, por direito próprio, 1/3 de seu patrimônio. Nesse caso, não há direito à herança por representação, como no exemplo anterior, porque todos os filhos de Bruna são pré-mortos.



Patrimônio de Bruna = R$ 6 milhões

Neto 1 R$ 2 milhões
Neto 2 R$ 2 milhões
Neto 3 R$ 2 milhões

6.3.4.2. Descendentes em concorrência com o cônjuge ou companheiro

Se o falecido tinha descendentes e também era casado, seus descendentes e o cônjuge serão herdeiros concorrentes, exceto se:

a) Os cônjuges estiverem separados judicialmente;

b) Os cônjuges estiverem separados de fato há mais de dois anos, salvo prova de que a convivência se tornou impossível sem culpa do sobrevivente;

c) O regime do casamento for o da comunhão universal de bens;

d) O regime do casamento for o da comunhão parcial de bens e o falecido não deixou bens particulares;

e) O regime do casamento for o da separação obrigatória de bens.

As exceções previstas nos itens c) e d) justificam-se, porque o cônjuge já tem direito à metade do patrimônio do casal a título de meação. Assim, não há razão para que concorra com os descendentes sobre a outra metade pertencente ao falecido.

A exceção do item e) está alinhada com o objetivo da imposição do regime da separação obrigatória de bens, que é evitar a comunicação patrimonial entre os cônjuges.

O cônjuge concorrerá com os herdeiros nas seguintes hipóteses:

a) Casamento pelo regime da separação total (convencional) de bens: o cônjuge concorrerá com os descendentes sobre toda a herança;
b) Casamento pelo regime da comunhão parcial de bens: o cônjuge concorrerá com os descendentes apenas sobre os bens particulares do falecido. Assim, a metade do patrimônio em comum do casal pertencente ao falecido (meação) será destinada apenas a seus descendentes (a outra metade pertence ao cônjuge sobrevivente a título de meação).

Se os descendentes forem comuns, ou seja, se forem descendentes do falecido e do cônjuge sobrevivente, o cônjuge sobrevivente terá direito a receber no mínimo um quarto (25%) da herança. Caso os descendentes sejam apenas do falecido (por exemplo: filhos de um casamento anterior), o cônjuge sobrevivente concorrerá em igualdade, sem a reserva de 25%.

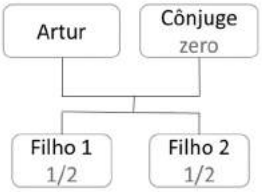
Se o falecido vivia em união estável, aplicam-se as mesmas regras de sucessão anteriores ao companheiro sobrevivente.

EXEMPLO 1: Sucessão de indivíduo casado pelo regime da comunhão universal de bens ou comunhão parcial sem bens particulares:

Artur faleceu deixando sua esposa Bruna e dois filhos. O patrimônio em comum do casal é de R$ 12 milhões. Bruna tem direito à metade do patrimônio (R$ 6 milhões), por meação. A outra metade, pertencente a Artur, será transmitida aos dois filhos do casal, por herança. Bruna não concorre com os filhos, que receberão a herança em sua totalidade:

EXEMPLO 2: Sucessão de indivíduo casado pelo regime separação total (obrigatória) de bens:

Artur faleceu deixando sua esposa Bruna e dois filhos. O patrimônio de Artur, de R$ 6 milhões, será transmitido aos dois filhos do casal a título de herança. Bruna não concorre com os filhos do casal, que receberão a herança em sua totalidade:

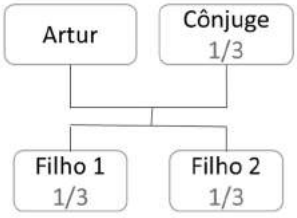


Patrimônio de Artur = R$ 6 milhões

Filho 1	Filho 2
R$ 3 milhões	R$ 3 milhões

EXEMPLO 3: Sucessão de indivíduo casado pelo regime separação total (convencional) de bens:

Artur faleceu deixando sua esposa Bruna e dois filhos. O patrimônio de Artur, de R$ 6 milhões, será transmitido à Bruna e aos dois filhos do casal a título de herança, pois, nesse caso, Bruna concorre com os filhos do casal:



Patrimônio de Artur = R$ 6 milhões

Cônjuge
R$ 2 milhões
Filho 1
R$ 2 milhões
Filho 2
R$ 2 milhões

EXEMPLO 4: Sucessão de indivíduo casado pelo regime da comunhão parcial de bens, com bens particulares:

Artur faleceu deixando sua esposa Bruna e dois filhos. O patrimônio particular de Artur, no valor de R$ 2 milhões, será transmitido à Bruna e aos dois filhos do casal a título de herança, pois, nesse caso, Bruna concorre com os filhos do casal. Cada um receberá aproximadamente R$ 666 mil.

O patrimônio em comum do casal é de R$ 10 milhões. Bruna tem direito à metade do patrimônio do casal (R$ 5 milhões), por meação. A outra metade, pertencente a Artur, será transmitida aos dois filhos do casal, por herança. Cada filho receberá R$ 2,5 milhão. Bruna não concorre com os filhos do casal.

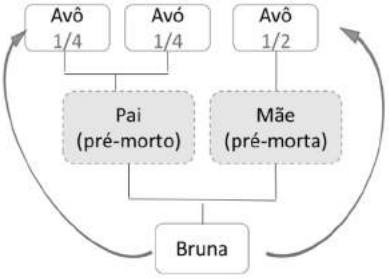
6.3.4.3. Ascendentes

Se não houver descendentes, a herança será transmitida à segunda classe de sucessores: os ascendentes. Assim como ocorre com os descendentes, os ascendentes concorrerão com o cônjuge ou companheiro do falecido.

Na sucessão dos ascendentes, os graus mais próximos excluem os mais distantes, sem distinção de linhas (materna ou paterna). Se os ascendentes estiverem no mesmo grau, mas em linhas distintas (por exemplo: pai e mãe, avô paterno e avô materno etc.), os ascendentes da linha materna recebem a metade, a os da linha paterna recebem a outra metade. Não é permitido o direito de herança por representação para os ascendentes.

EXEMPLO 1: Bruna faleceu solteira, sem filhos, deixando seus pais. Seu patrimônio era de R$ 6 milhões. Assim, seu pai herdará a metade de seu patrimônio, e sua mãe herdará a outra metade:

EXEMPLO 2: Bruna, solteira, sem filhos, faleceu. Seus pais eram pré-mortos. Deixou avô e avó pela linha paterna, e avô pela linha materna. Seu patrimônio era de R$ 6 milhões. Assim, seus avós em linha paterna herdarão a metade de seu patrimônio, e seu avô em linha materna herdará a outra metade:



Patrimônio de Bruna = R$ 6 milhões

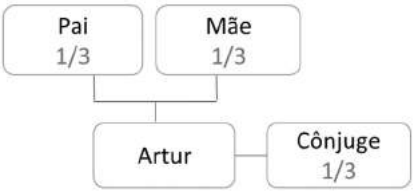
Avô paterno R$ 1,5 milhão	Avô materno R$ 3 milhões
Avó paterna R$ 1,5 milhão	

6.3.4.4. Ascendentes em concorrência com o cônjuge ou companheiro

Ao contrário do que ocorre na concorrência com os descendentes, o cônjuge ou companheiro do falecido concorrerá com os seus ascendentes independentemente do regime de bens do casamento ou união estável, de acordo com as seguintes regras:

- Se concorrer com os pais do falecido, terá direito à 1/3 da herança;
- Se concorrer com apenas um dos pais do falecido, terá direito à 1/2 da herança;
- Se concorrer com avós ou ascendentes de maior grau, terá direito à 1/2 da herança.
- Se à época do falecimento os cônjuges estiverem ou separados de fato há mais de dois anos (salvo prova de que a convivência se tornou impossível sem culpa do sobrevivente) ou separados judicialmente, o cônjuge sobrevivente não tem direito à herança.

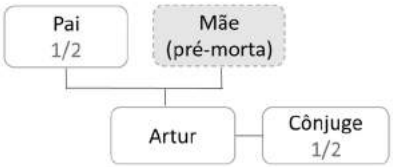
EXEMPLO 1: Artur, casado e sem filhos, faleceu deixando sua esposa Bruna e seus pais. O patrimônio de Artur, de R$ 6 milhões, será transmitido à Bruna e aos pais de Artur, a título de herança:



Patrimônio de Artur = R$ 6 milhões

Cônjuge R$ 2 milhões
Pai de Artur R$ 2 milhões
Mãe de Artur R$ 2 milhões

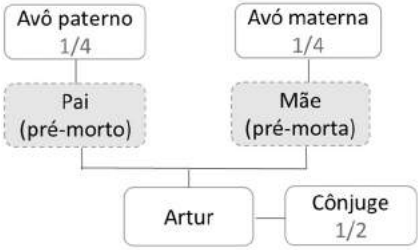
EXEMPLO 2: Artur, casado e sem filhos, faleceu deixando sua esposa Bruna e seu pai. Sua mãe era pré-morta. O patrimônio de Artur, de R$ 6 milhões, será transmitido à Bruna e ao pai de Artur, a título de herança:



Patrimônio de Artur = R$ 6 milhões

Pai	Cônjuge
R$ 3 milhões	R$ 3 milhões

EXEMPLO 3: Artur, casado e sem filhos, faleceu deixando sua esposa Bruna, seu avô paterno e sua avó materna. Seus pais eram pré-mortos. O patrimônio de Artur, de R$ 6 milhões, será transmitido a título de herança para Bruna, que terá direito à metade (R$ 3 milhões). A outra metade será dividida entre seus avós.



Patrimônio de Artur = R$ 6 milhões

Avô paterno	Avó materna
R$ 1,5 milhão	R$ 1,5 milhão
Cônjuge R$ 3 milhões	

6.3.4.5. Cônjuge ou companheiro

Se o falecido não deixou descendentes ou ascendentes, na terceira classe de sucessores, figura sozinho seu cônjuge ou companheiro.

Se à época do falecimento os cônjuges estiverem ou separados de fato há mais de dois anos (salvo prova de que a convivência se tornou impossível sem culpa do sobrevivente) ou separados judicialmente, o cônjuge sobrevivente não tem direito à herança.

EXEMPLO: Artur e Bruna se casaram. Artur possuía um apartamento no valor de R$ 2 milhões, adquirido antes do casamento. Bruna não possuía patrimônio relevante antes de se casar.

Durante o casamento, Artur comprou uma fazenda por R$ 4 milhões e Bruna comprou uma casa por R$ 6 milhões. Após alguns anos, Artur faleceu. Não deixou descendentes nem ascendentes. Caso fossem casados pelo regime da:

a) Comunhão universal de bens: Bruna teria direito à metade do patrimônio do casal (R$ 6 milhões), a título de meação, e herdaria a outra metade (R$ 6 milhões).

b) Comunhão parcial de bens: Bruna teria direito à metade do patrimônio do casal (R$ 5 milhões) a título de meação e herdaria outra metade (R$ 5 milhões). Herdaria também o apartamento (bem particular de Artur), no valor de R$ 2 milhões, recebendo o total de R$ 7 milhões a título de herança.

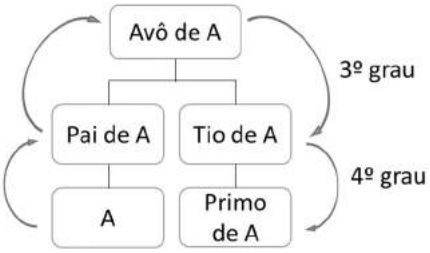
c) Separação total (convencional ou obrigatória) de bens: nesse regime, não há patrimônio em comum do casal. Assim, não há meação. Nesse caso, Bruna herdaria todo o patrimônio de Artur, no valor de R$ 6 milhões.

d) Participação final nos aquestos: terá o mesmo reflexo patrimonial do casamento pelo regime da comunhão parcial de bens.

6.3.4.6. Colaterais até o quarto grau

Os parentes colaterais até o quarto grau figuram na quarta classe de sucessores. Assim, serão os herdeiros apenas na ausência de sucessores de outras classes (descendentes, ascendentes ou cônjuge/companheiro).

Os irmãos são classificados como parentes colaterais de 2º grau. Os tios e sobrinhos são colaterais de 3º grau. Os primos, por sua vez, são classificados como colaterais de 4º grau. A contagem de grau considera o ascendente em comum:



Em regra, os graus mais próximos excluem os graus mais distantes, mas há algumas particularidades.

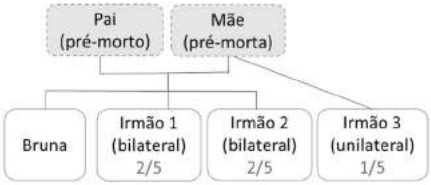
Importante: os colaterais de quarto grau são herdeiros legítimos, mas não são herdeiros necessários (herdeiros que terão direito, por lei, à metade do patrimônio do falecido). Apenas os descendentes, ascendentes e cônjuge são classificados como herdeiros necessários.

• **Irmãos**

Os parentes colaterais mais próximos são os irmãos. Se o falecido deixou irmãos bilaterais (mesmo pai e mãe) e também irmãos unilaterais (irmãos apenas por parte de pai ou mãe), os irmãos unilaterais terão direito apenas à metade do que couber aos irmãos bilaterais.

Se houver apenas irmãos bilaterais ou apenas irmãos unilaterais, todos os irmãos herdarão partes iguais.

EXEMPLO 1: Bruna, solteira, sem filhos, faleceu deixando dois irmãos bilaterais e um irmão apenas por parte de mãe. Seus pais eram pré-mortos. Seu patrimônio, no valor de R$ 5 milhões, será transmitido a seus irmãos, de modo que o irmão unilateral herdará apenas a metade que couber aos outros irmãos bilaterais:



Patrimônio de Bruna = R$ 5 milhões

Irmão 1 R$ 2 milhões
Irmão 2 R$ 2 milhões
Irmão 3 R$ 1 milhão

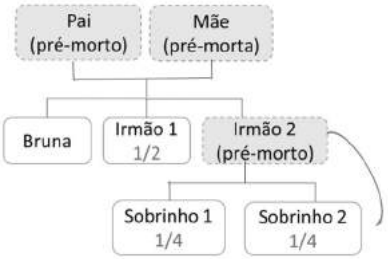
• **Sobrinhos (herdeiros por representação)**

Apesar de serem classificados como colaterais de 3º grau, os sobrinhos (filhos dos irmãos) também podem ser herdeiros por representação (ou por estirpe). O direito de representação possibilita aos sobrinhos o direito de participar da sucessão em nome do irmão do falecido, caso o irmão do falecido seja pré-morto, ausente ou excluído da sucessão.

Os sobrinhos apenas serão herdeiros por representação se restar, no mínimo, um irmão do falecido. Caso contrário, os sobrinhos herdarão por direito próprio.

O herdeiro por representação somente receberá o que herdaria o representado. Assim, se houver mais de um herdeiro por representação, a parte da herança correspondente ao representado será dividida igualmente entre esses herdeiros.

EXEMPLO 2: Bruna, solteira, sem filhos, faleceu deixando um irmão. Seus pais e seu outro irmão eram pré-mortos. Seu irmão falecido deixou dois filhos, sobrinhos de Bruna. Seu patrimônio, no valor de R$ 6 milhões, será transmitido ao seu irmão e a seus dois sobrinhos. Seu irmão herdará a metade, e seus dois sobrinhos herdarão a outra metade, por representação:



- **Sobrinhos, tios e outros colaterais**

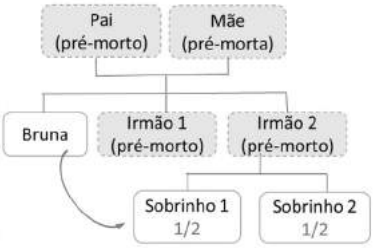
Na falta de irmãos, os sobrinhos (filhos dos irmãos pré-mortos) serão chamados à sucessão. Conforme mencionado antes, os sobrinhos apenas herdarão por direito próprio se não houver irmãos vivos do falecido.

Assim como ocorre com os irmãos, se o falecido deixou sobrinhos bilaterais (filhos de irmão com o mesmo pai e mãe do falecido) e também sobrinhos unilaterais (filhos de irmão apenas por parte de pai ou mãe do falecido), os sobrinhos unilaterais terão direito apenas à metade do que couber aos sobrinhos bilaterais.

Se houver apenas sobrinhos bilaterais ou apenas sobrinhos unilaterais, todos os sobrinhos herdarão partes iguais.

Na falta de irmãos e sobrinhos, os tios serão chamados à sucessão. E na falta deles, outros parentes colaterais de quarto grau, como sobrinhos-netos e tios-avós, sem ordem de preferência.

EXEMPLO 3: Bruna, solteira, sem filhos, faleceu deixando apenas dois sobrinhos. Seus pais e seus dois irmãos eram pré-mortos. Seu patrimônio, no valor de R$ 6 milhões, será transmitido a seus dois sobrinhos (metade para cada um), que serão herdeiros por direito próprio:



6.3.5. Município, Distrito Federal e União (herança jacente e vacante)

Na ausência de sucessores, ou caso os sucessores tenham renunciado à herança, ela será declarada herança jacente e, após alguns procedimentos judiciais, será declarada como herança vacante. Após cinco anos da abertura da sucessão, o patrimônio do falecido passará a ser de propriedade do Município, do Distrito Federal ou da União, a depender de sua localização.

6.3.6. Aceitação e renúncia da herança

O sucessor tem a opção de aceitar ou renunciar a herança. A aceitação ocorre de forma expressa ou tácita. A renúncia, ao contrário da aceitação, necessita de maior formalidade, e deve ser feita por escritura pública ou termo judicial.

Não é permitida a aceitação ou renúncia parcial da herança. Ainda, trata-se de um ato irrevogável, ou seja, não é possível alterar essa decisão.

O reflexo patrimonial da renúncia é que o renunciante será considerado, para fins de partilha, como se nunca tivesse existido. Assim, a sua parte da herança será transmitida a outros herdeiros da mesma classe ou, na ausência de outros herdeiros na mesma classe, aos herdeiros de classes seguintes. É vedada também a sucessão por representação de herdeiro renunciante.

6.3.7. Excluídos da sucessão

Os herdeiros que atentarem contra a vida, contra a honra ou contra a liberdade de testar (ou seja, a liberdade de realizar um testamento) do falecido serão excluídos da sucessão. A exclusão ocorre somente por via judicial, mediante comprovação desses atos (ou da tentativa).

O reflexo patrimonial da exclusão é que o renunciante será considerado, para fins de partilha, como se fosse pré-morto. Assim, é permitida a sucessão por representação de herdeiro excluído.

6.4. Instrumentos de sucessão patrimonial

A seguir, serão abordados os instrumentos de sucessão patrimonial mais comuns: doação, testamento, seguro de vida, planos de previdência complementar, holdings e fundos fechados de investimento.

6.4.1. Doação

A doação é a transferência gratuita de bens ou direitos, ou seja, a transferência que ocorre sem contraprestação do indivíduo que recebe a doação (donatário).

Muitos motivos podem levar as pessoas a optarem pela doação como instrumento de planejamento financeiro voltado à sucessão. Um dos mais recorrentes é antecipar a distribuição da herança que seria transferida aos herdeiros apenas no inventário. Essa medida, em geral, reduz os custos do inventário e ainda pode fazer com que os herdeiros iniciem a gestão do patrimônio antecipadamente, supervisionados pelo indivíduo que será sucedido.

A doação também pode ser usada para que, caso seja da vontade do doador, algum dos herdeiros receba uma parte maior do que os demais, ou ainda, que parte do seu patrimônio seja destinado a pessoas que não são herdeiros necessários (ascendentes, descendentes e cônjuge).

De tempos em tempos, discute-se a possibilidade de aumento da tributação sobre as doações e heranças. Assim, a doação também pode ser utilizada para antecipar a

transmissão do patrimônio, evitando que ela ocorra no futuro, após eventual aumento da carga tributária.

Recomenda-se, para fins de comprovação, que a doação seja formalizada por escrito, em instrumento público ou particular, ainda que se trate de bens e direitos de pequeno valor.

Além de antecipar a transmissão do patrimônio, a doação acaba por antecipar o momento de recolher o ITCMD, bem como pode implicar outros custos, como custas de cartório. Assim, essas despesas devem ser consideradas no planejamento.

6.4.1.1. Limites legais para a doação

Há dois limites impostos pela legislação para que as doações sejam lícitas:

O doador não pode doar todos os bens, sem deixar uma parte ou uma renda que seja suficiente para a sua subsistência.

Se houver herdeiros necessários (ascendentes, descendentes e cônjuge), metade do patrimônio do doador deve ser reservado para eles. A outra metade é chamada de parte disponível. Assim, a doação deve ser feita de modo a respeitar a parte do patrimônio reservada aos herdeiros necessários, ou seja, somente poderá ser doada a parte disponível, que corresponde à metade do patrimônio que o doador tiver à época da doação. Caso esse limite seja extrapolado, a doação poderá ser reduzida ou até mesmo anulada.

Importante: se o doador for casado (exceto pelo regime da separação total de bens), não poderá fazer doação de bens comuns, ou que integrem a futura meação, sem autorização do outro cônjuge.

6.4.1.2. Doação como antecipação de herança

A doação de pais para filhos, ou de um cônjuge para o outro, é considerada como adiantamento da herança. Ou seja, no futuro, quando o doador vier a falecer, o donatário (a pessoa que recebeu a doação), deverá declarar no inventário que já recebeu uma parte de sua herança (é a chamada colação). Assim, essa doação será levada em consideração no momento da partilha para que sejam igualados os quinhões a serem recebidos por cada herdeiro. Caso o donatário não cumpra esse requisito, poderá perder o direito sobre a parte da herança que foi omitida do inventário (é a chamada pena de sonegação).

Caso seja da vontade do doador que a doação para um filho ou para o cônjuge não seja considerada como adiantamento da herança (o que significa, na prática, que um dos herdeiros receberá um quinhão maior de seu patrimônio do que os outros), é preciso mencionar expressamente no instrumento de doação, ou em testamento, que aquela doação saiu da parte disponível de seu patrimônio e não deve ser levada à colação, ou seja, não deve ser considerada como antecipação de herança.

6.4.1.3. Opções permitidas por lei

Ao fazer uma doação, o doador pode fazer exigências, determinar limites etc. Assim, caso seja vontade do doador, o instrumento de doação poderá, por exemplo:

- Determinar condições, termos ou encargos para que o donatário receba ou não a doação, desde que sejam razoáveis – não se pode exigir, por exemplo, condições ilícitas ou impossíveis de serem cumpridas.
- Conter cláusulas restritivas, que podem ser temporárias ou vitalícias, de inalienabilidade (o donatário não pode vender, dispor, penhorar, permutar etc. o bem ou direito recebido), impenhorabilidade (o bem ou direito não pode ser penhorado) e incomunicabilidade (o bem ou direito não se comunicará com o patrimônio do cônjuge do donatário).
- Determinar que a doação seja feita com reserva de usufruto. Nesse caso, o direito à propriedade de um bem se desmembra em dois direitos: o donatário (o nu-proprietário) fica com a posse indireta e a expectativa de adquirir a propriedade plena do bem no futuro, e o doador (usufrutuário) fica com o direito temporário de uso e gozo do bem.

> **EXEMPLO:** o pai doa um imóvel a seu filho, com reserva de usufruto vitalício: o pai poderá viver no imóvel ou alugá-lo até o fim de sua vida. Quando o pai vier a falecer, extingue-se o usufruto, e o filho terá a propriedade plena do imóvel, podendo morar, alugar, vender etc. o imóvel, de acordo com sua vontade.

- Conter uma cláusula de reversão: o doador pode estipular no instrumento de doação que, caso o donatário venha a falecer primeiro, o bem doado retorne ao patrimônio do doador. Essa opção permite ao doador destinar o bem especificamente a uma pessoa, e caso ela venha a falecer primeiro, o bem não será destinado a seus herdeiros, mas retornará ao patrimônio do doador, que poderá mantê-lo em sua propriedade, vendê-lo ou até mesmo doá-lo a outra pessoa.

- Em regra, a doação é irrevogável. Porém, a revogação pode ocorrer se o donatário descumprir o previsto no contrato de doação, ou ainda, se o donatário praticar atos graves contra o doador.

6.4.2. Testamento

O testamento é um documento em que o indivíduo expressa a vontade de dispor de seu patrimônio após o seu falecimento.

Em geral, utiliza-se o testamento para evitar conflitos entre os familiares após o falecimento do testador, destinar parte dos bens a pessoas que não são herdeiras por lei (amigos, familiares mais distantes) ou, ainda, para que ocorra uma partilha desigual entre os herdeiros. O testamento também pode ser utilizado para reconhecer a paternidade de filhos, nomear tutores/curadores para administrar o patrimônio e zelar pelos familiares menores ou incapazes etc. Ainda, é possível fazer disposições não patrimoniais.

É um ato personalíssimo, ou seja, que não pode ser realizado por procurador, e só pode ser feito por pessoas capazes para a realização de atos civis. A idade avançada, por si só, não é um impedimento para os que desejam fazer um testamento.

O testamento é um ato solene. Assim, a legislação prevê uma série de requisitos e formalidades que devem ser cumpridas, cuja finalidade, em resumo, é garantir a autenticidade do testamento e, consequentemente, garantir que a vontade do testador será realizada após o seu falecimento.

Além das formalidades, é importante se atentar ao conteúdo: cláusulas que não estejam de acordo com a legislação ou que sejam interpretadas de forma ambígua podem ser questionadas e até mesmo invalidadas no momento do inventário – e assim, a vontade do testador pode acabar não sendo cumprida. Por esses motivos, é recomendável (não é obrigatório) ter orientação de um advogado para elaborar o testamento.

6.4.2.1. Formas

Entre as formas comuns de testamento, temos: o público, o cerrado, e o particular.

O testamento público é feito no cartório, perante no mínimo duas testemunhas, e é o mais seguro entre as três modalidades, porque todo o seu conteúdo fica registrado no Registro Central de Testamentos On-Line (RCTO). Esse Registro é consultado pelos

juízes e cartórios no momento da abertura do inventário. Assim, garante-se que o conteúdo do testamento será levado em consideração no inventário.

O testamento cerrado deve ser levado ao cartório, perante no mínimo duas testemunhas. Ao contrário do testamento público, nem o Tabelião nem as testemunhas precisam ter acesso ao conteúdo do testamento. Assim, registra-se apenas a sua existência no RCTO (não se registra o conteúdo). O testamento é lacrado e deve ser bem guardado ou entregue a uma pessoa de confiança do testador. No momento da abertura do inventário, o testamento deve ser levado, ainda lacrado, ao juiz. Nessa modalidade, caso o lacre do testamento seja violado, poderá ser considerado inválido. Ainda, se o testamento for extraviado ou omitido, não poderá ser cumprido.

O testamento particular é a modalidade menos formal, e também a menos segura de testamento, pois sua existência não fica registrada no RCTO. Deve ser feito na presença de no mínimo três testemunhas, mas não precisa ser registrado em cartório. Caso o testamento seja extraviado ou omitido, não poderá ser cumprido.

6.4.2.2. Limites legais para o testamento

Se houver herdeiros necessários (ascendentes, descendentes e cônjuge), o testamento deve respeitar a parte do patrimônio reservada a esses herdeiros, ou seja, somente poderá dispor sobre a parte disponível, que corresponde à metade do patrimônio do testador.

Se não houver herdeiros necessários, o testamento pode dispor sobre a totalidade de bens e direitos do testador.

6.4.2.3. Opções permitidas por lei

Assim como ocorre nas doações, no testamento, é possível determinar condições, termos ou encargos para que o herdeiro/legatário receba ou não a herança/legado, desde que sejam razoáveis – não se pode exigir, por exemplo, condições ilícitas ou impossíveis de serem cumpridas.

Ainda, é possível estabelecer cláusulas restritivas, que podem ser temporárias ou vitalícias, de inalienabilidade (o bem ou direito não pode ser vendido etc.), impenhorabilidade (o bem ou direito não pode ser penhorado) e incomunicabilidade (o bem ou direito não se comunicará com o patrimônio do cônjuge do herdeiro/legatário).

O testador pode nomear uma ou mais pessoas de sua confiança para se encarregarem de cumprir as disposições do testamento. São os chamados testamenteiros.

O testamento é um documento essencialmente revogável, exceto se houver no testamento o reconhecimento de paternidade. As outras disposições podem ser alteradas ou revogadas a qualquer tempo pelo testador.

Se houver testamento, o processo de inventário deve ser feito por via judicial, que, em regra, é mais demorada e envolve custos mais altos do que a via extrajudicial (cartório).

Em alguns estados, tem se admitido que, em determinadas situações, o inventário seja feito por via extrajudicial mesmo se houver testamento, desde que haja autorização ou homologação judicial.

6.4.3. Seguro de vida

Em resumo, a contratação de um seguro de vida tem por objetivo garantir o pagamento de uma indenização aos beneficiários do segurado caso ele venha a falecer.

O capital estipulado no seguro de vida não está sujeito às dívidas do segurado, nem se considera herança.

Isso significa que o capital estipulado no seguro de vida não dependerá da conclusão do inventário para ser disponibilizado aos beneficiários. O prazo para que os beneficiários recebam a indenização é de 30 dias após a entrega dos documentos necessários à seguradora.

Por esses motivos, o seguro de vida é utilizado pelos indivíduos que têm por objetivo proporcionar liquidez aos familiares, para que possam custear despesas antes da conclusão do inventário.

Por fim, os valores do seguro de vida recebidos a título de indenização são isentos de imposto de renda e de ITCMD.

6.4.4. Planos de previdência

Os planos de previdência complementar podem ser utilizados como instrumentos de planejamento financeiro voltados tanto para a aposentadoria quanto para a sucessão.

É que, assim como ocorre no seguro de vida, os recursos aportados nos planos de previdência, em regra, não estão sujeitos às dívidas do indivíduo, nem são conside-

rados herança. Assim, esses recursos não dependem da conclusão do inventário para serem disponibilizados aos beneficiários, ficando disponíveis em até 30 dias após a entrega dos documentos necessários à instituição responsável pelo plano.

Por esses motivos, os planos de previdência podem ser utilizados para proporcionar liquidez aos familiares do indivíduo, para que possam custear despesas antes da conclusão do inventário.

6.4.5. Holdings

Em determinadas situações, pode ser interessante que o indivíduo constitua uma pessoa jurídica e transfira os bens e direitos de sua propriedade para a propriedade da empresa. Em sentido amplo e superficial, a pessoa jurídica que tem como objeto deter e administrar bens e direitos é frequentemente chamada de holding.

Essa medida pode trazer diversos benefícios na esfera societária, tributária etc. Do ponto de vista sucessório, transferir os ativos para uma pessoa jurídica pode ser interessante, entre outros motivos, porque o indivíduo deixa de ser proprietário direto dos bens e direitos, e passa a ser proprietário de quotas da pessoa jurídica detentora desses ativos. Em geral, essa medida torna o processo de inventário mais simples.

Após a sucessão, os herdeiros passam a ser titulares de quotas da pessoa jurídica. Em geral, essa medida facilita a administração do patrimônio, pois a pessoa jurídica é regulada por um contrato social que pode conter cláusulas que minimizem a possibilidade de conflitos entre os herdeiros, entre outros potenciais riscos.

A constituição e a manutenção de uma pessoa jurídica envolvem custos que devem ser mensurados no planejamento. Em geral, é recomendável (e, em diversas situações, obrigatório) ter suporte contábil de forma permanente.

A transferência de titularidade de bens e direitos em geral envolve despesas (registro em cartório etc.). Em determinadas situações, a transferência de imóveis para a pessoa jurídica pode ser tributada pelo ITBI, que é um imposto municipal sobre transmissões de bens imóveis.

Por fim, deve-se considerar que as pessoas físicas e jurídicas são tributadas de forma diferente. Assim, é importante comparar a tributação da pessoa física e a tributação da pessoa jurídica durante a fase do planejamento.

6.4.6. Fundos fechados de investimento

O fundo fechado de investimento é um instrumento mais sofisticado e que, em geral, envolve custos mais altos para sua abertura e manutenção.

E entre suas vantagens, está o diferimento no momento de pagar o imposto, que ocorre apenas no resgate das cotas (não incide o imposto de renda semestral ou come-cotas).

Do ponto de vista sucessório, destaca-se que as cotas do fundo devem entrar no inventário, e os herdeiros/legatários não poderão resgatar os valores até a sua conclusão. Porém, durante esse período, o fundo pode continuar realizando operações normalmente, evitando eventuais perdas por questões relacionadas ao inventário.

6.5. Aspectos tributários na sucessão

O planejamento sucessório deve considerar também os tributos que podem incidir na transmissão dos bens e direitos. Os impostos mais relevantes do ponto de vista sucessório são: ITCMD, ITBI e IR.

6.5.1. Imposto de Transmissão Causa *Mortis* e Doação (ITCMD)

O ITCMD é um imposto de competência dos Estados e Distrito Federal. Ou seja, cada Estado conta com legislação própria sobre esse imposto.

O fato gerador, ou seja, a situação que faz com que o imposto seja devido, é a transmissão gratuita de um bem ou direito, ou seja, a transmissão em que não há contrapartida da pessoa que está recebendo o ativo, como ocorre nas transmissões causa *mortis* (exemplo: herança) e doações.

Em geral, o imposto incide sobre o valor de mercado dos bens ou direitos transmitidos. Cada Estado pode estipular a alíquota de imposto a ser aplicada. Atualmente, o limite desta alíquota é de 8%.

> **EXEMPLO:** o pai decide doar um imóvel no valor de R$ 2 milhões a seu filho. Essa doação caracteriza o fato gerador do ITCMD. A base de cálculo é o valor do imóvel. Supondo que o imóvel esteja localizado em São Paulo, a alíquota do imposto será de 4% sobre o valor do imóvel.

Cabe à legislação de cada Estado definir o prazo para pagamento do imposto, bem como quem será o contribuinte (em geral, o contribuinte é a pessoa que recebeu o bem ou direito, mas é permitido aos Estados determinar que o contribuinte seja qualquer uma das partes da operação). Ainda, cada Estado pode determinar situações que são isentas do imposto, além das situações de imunidade e isenção previstas na Constituição Federal e no Código Tributário Nacional.

6.5.2. Imposto sobre Transmissão de Bens Imóveis (ITBI)

O ITBI é um imposto de competência dos Municípios. O fato gerador é a transmissão onerosa de direitos reais sobre um bem imóvel, ou seja, a transmissão em que há contrapartida da pessoa que está recebendo o ativo.

> **EXEMPLO:** venda de um apartamento: o vendedor entrega o apartamento e, em troca, recebe o pagamento em dinheiro do comprador.

Em geral, o imposto incide sobre o valor venal do imóvel. Cada Município pode estipular a alíquota de imposto a ser aplicada.

Cabe à legislação de cada Município também definir o prazo para pagamento do imposto, bem como quem será o contribuinte (poderá ser qualquer uma das partes envolvidas). Ainda, cada Município pode determinar situações que são isentas do imposto, além das situações de imunidade e isenção previstas na Constituição Federal e no Código Tributário Nacional.

6.5.3. Imposto de Renda (IR)

O IR é um imposto de competência da União. O fato gerador, em síntese, é auferir rendimentos. Sob a ótica sucessória, cabe destacar que o recebimento de heranças e doações são isentos de imposto de renda para os herdeiros/donatários/legatários.

Porém, pode incidir IR para o doador ou para o espólio se os bens forem transmitidos por valor superior ao custo de aquisição informado na Declaração de Ajuste Anual. Caso os bens sejam transmitidos por valor igual ou inferior ao custo de aquisição informado na Declaração, não incidirá IR.

A base de cálculo do IR, nesse caso, será o ganho de capital, ou seja, a diferença positiva entre o valor da transmissão e o valor de aquisição do bem ou direito.

Sobre o ganho de capital, aplica-se a alíquota de 15%. Ganhos de capital acima de R$ 5 milhões são tributados de acordo com uma tabela progressiva que varia entre 15% e 22,5%.

> **EXEMPLO:** o pai decide doar um imóvel pelo valor de R$ 2 milhões a seu filho. Esse imóvel consta em sua Declaração pelo valor de aquisição, que é de R$ 1,5 milhão. Assim, a base de cálculo do IR será a diferença, que é de R$ 500 mil. Sobre esse valor, incide o IR de 15%.

O contribuinte do imposto será o doador ou o espólio. Nas doações, o imposto deve ser pago pelo doador até o último dia útil do mês seguinte ao do recebimento. Nas transmissões Causa *Mortis*, o imposto deve ser pago pelo inventariante até a data prevista para a entrega da Declaração Final de Espólio.

A legislação prevê isenção de imposto sobre o ganho de capital para bens e direitos de pequeno valor, bem como isenções específicas para a alienação de bens imóveis, entre elas o percentual de redução (em resumo, quanto maior for o período em que o indivíduo deteve a propriedade do imóvel, maior será o percentual de redução aplicável, e, consequentemente, menor será o imposto devido).

7 PLANEJAMENTO FINANCEIRO INTEGRADO

7.1. Conceitos e definições

7.1.1. Planejamento financeiro pessoal

O planejamento financeiro é um processo que permite desenvolver estratégias para ajudar pessoas na gestão de assuntos financeiros visando alcançar seus objetivos de vida.

Com a estabilização econômica, planejamentos de médio e longo prazo começaram a fazer parte da rotina do brasileiro. Fazer orçamento doméstico, assegurar o futuro dos filhos, garantir recursos para uma aposentadoria tranquila e investir recursos adequadamente, são algumas das decisões financeiras que farão parte de nossa rotina.

Qualquer pessoa que enfrenta desafios financeiros ou pretende alcançar metas financeiras no curto, médio e longo prazos, precisa fazer planejamento financeiro. Engana-se quem acha que o planejamento financeiro é simplesmente economizar dinheiro para a aposentadoria.

O planejamento financeiro possibilita dar direção e significado às decisões financeiras. Permite entender como cada decisão financeira afeta outra área das finanças pessoais.

Quando utilizamos recursos disponíveis para dar de entrada na aquisição de um imóvel financiado, por exemplo, podemos inviabilizar a aposentadoria na data desejada, sendo necessário adiar esse projeto. É necessário avaliar cada decisão financeira como parte do um todo, considerando os efeitos no curto e longo prazo.

O planejamento financeiro deve ser adaptado à medida que ocorrem alterações macroeconômicas ou mudanças na vida pessoal ou familiar, contribuindo para o atingimento dos objetivos.

Desenvolvido segundo o padrão recomendado pela Planejar, o planejamento financeiro deve ser holístico e envolver os diversos aspectos que impactam nossa situação financeira, tais como: gestão financeira, gestão de ativos e investimentos, gestão de riscos e seguros, planejamento da aposentadoria, aspectos tributários, sucessão patrimonial.

As melhores práticas de planejamento financeiro da Planejar estabelecem o nível esperado para as práticas profissionais durante a prestação de serviço de planejamento financeiro, independentemente do tipo de prática, configuração, local ou método de compensação. A Planejar espera que os clientes se beneficiem de

um conjunto de práticas, mundialmente aceitas, observadas pelos profissionais de planejamento financeiro.

7.1.2. Planejador financeiro

A atividade de planejamento financeiro pessoal requer profissionais adequadamente qualificados e idôneos, capazes de avaliar as expectativas e necessidades de cada cliente, fornecendo a melhor orientação no âmbito de suas finanças gerais.

O profissional Certified Financial Planner (CFP®) avalia os objetivos, expectativas e necessidades de cada cliente visando desenvolver, apresentar e executar estratégias de planejamento financeiro adequadas ao perfil do cliente.

Por ser multiespecialista, esse profissional pode atuar de forma independente ou criar vínculo empregatício com grupos financeiros, seguradoras, entidades de previdência complementar e demais áreas do planejamento financeiro pessoal, além de abrir novas perspectivas de carreira e trazer mais confiança para o cliente.

Para se tornar um planejador financeiro certificado e obter o direito de uso da marca CPF®, o profissional deve comprovar conhecimentos técnicos, formação acadêmica, experiência profissional e postura ética. Para manter a certificação, o profissional deverá permanecer em contínuo aperfeiçoamento.

7.1.3. Certificação CFP®

Certified Financial Planner (CFP®) é uma certificação de distinção que concede, aos profissionais certificados, padrão internacional de conduta ética e responsabilidade na prestação de serviços de planejamento financeiro pessoal.

A profissão de planejador financeiro certificado surgiu nos Estados Unidos, na década de 1980. Em 2004, com o crescimento da certificação em outros países, foi criado o Financial Planning Standards Board (FPSB), responsável por divulgação, gerenciamento e controle do uso da marca CPF® fora dos Estados Unidos. Hoje o FPSB congrega e supervisiona entidades afiliadas de planejamento financeiro em 26 países, com mais de 180 mil profissionais certificados.

No Brasil, a Planejar representa a Certificação CFP® e a concede para profissionais que atendam aos padrões mundiais dessa certificação, cumprindo os requisitos representados por 4 Es: Exame, Ética, Educação e Experiência.

Exame: todos devem ser aprovados no exame aplicado sob a supervisão da entidade afiliada ao FPSB em cada país, no Brasil, a Planejar.

Ética: adesão obrigatória ao Código de Conduta Ética e Responsabilidade Profissional da Planejar.

Educação: além de formação acadêmica, a educação continuada é necessária para a manutenção da certificação pelos profissionais certificados.

Experiência profissional: comprovar experiência profissional mínima de 3 anos (não supervisionada) ou 1 ano (supervisionada) no relacionamento direto com clientes pessoas físicas, em uma ou mais áreas do escopo da certificação.

Uma vez certificado, o profissional CFP® atua como consultor que avalia objetivos, expectativas e necessidades de cada cliente visando desenvolver, apresentar e executar (quando aplicável), estratégias de planejamento financeiro adequadas ao perfil do cliente.

Para atuar como consultor de investimentos, o planejador financeiro deve obter autorização da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para exercer essa atividade de forma remunerada.

7.2. Processo de planejamento financeiro pessoal

7.2.1. Propósito, benefícios e componentes do processo de planejamento financeiro

A Planejar define planejamento financeiro como "o processo de formulação de estratégias para auxiliar as pessoas a gerenciar seus assuntos financeiros visando atingir seus objetivos de vida. O processo envolve a análise de todos os aspectos relevantes da situação do cliente em ampla gama de atividades de planejamento financeiro, incluindo inter-relações entre objetivos muitas vezes conflitantes".

De acordo com o *Financial Planning Standards Board* (FPSB), entidade que gerencia, divulga e controla a Certificação CFP® nos países onde está presente ao redor do mundo, são seis os componentes de planejamento financeiro:

- Gestão Financeira
- Gestão de Ativos e Investimentos
- Planejamento da Aposentadoria

- Gestão de Riscos e Seguros
- Aspectos Tributários
- Sucessão Patrimonial

7.2.2. Etapas do processo de planejamento financeiro de um planejador CFP®

O planejamento financeiro se inicia com a definição clara e objetiva do relacionamento do planejador financeiro com o cliente. Na sequência, terão início as etapas de coleta e análise de informações para que o planejador desenvolva as recomendações mais adequadas às necessidades do cliente. Por fim, as fases de implementação e monitoramento.

7.2.2.1. Definição do relacionamento com o cliente

A atividade de um planejador financeiro é ainda pouco conhecida no Brasil, muito diferente, por exemplo, da atividade de um médico. É sabido que, para se obter um serviço de um médico, convém agendar uma consulta e que, concluída a consulta, o paciente deverá pagar os honorários profissionais.

O mesmo não ocorre com planejadores financeiros. Não é à toa que uma pergunta bastante comum quando um planejador financeiro se apresenta é: "Como você trabalha?". A pergunta é muito pertinente: Além de ser uma profissão ainda pouco conhecida, muitas podem ser as formas de relacionamento entre um planejador financeiro e seu futuro cliente.

Por exemplo, pode-se pensar em um relacionamento:

- Pontual, quando o cliente apresenta uma necessidade específica: "preciso de ajuda para organizar melhor as finanças e aumentar minha capacidade de poupança";
- Com prazo determinado, como um projeto: "quero criar o meu planejamento financeiro para a aposentadoria";
- Permanente: "busco um profissional que me oriente nas decisões de investimento e de planejamento sucessório".

Parece evidente, então, que a forma de relacionamento varia em razão da necessidade do cliente. Não se pode esquecer, entretanto, de outra variável: a forma como o profissional CFP® conduz sua prática. Por exemplo, alguns profissionais podem optar apenas por elaborar planejamentos financeiros, outros, por sua vez, trabalham somente com clientes que tenham carteira de investimento acima de determinado montante e exigem que o relacionamento tenha prazo determinado.

O planejador financeiro deve:

- Explicar e documentar, com clareza, os serviços que irá fornecer ao cliente;
- Definir a responsabilidade de ambos (planejador e cliente) durante o trabalho;
- Explicar como ele será remunerado e por quem, deixando claro eventuais acordos de compensação com terceiros.

O planejador financeiro poderá ser remunerado exclusivamente pelo cliente ou receber remuneração híbrida, advinda parte do cliente e parte do comissionamento dos produtos, por exemplo:

- Ganhos com base em comissionamento na organização onde trabalha;
- Rebates na comercialização de produtos.

Ambos, cliente e planejador financeiro, devem concordar com a duração do relacionamento profissional e a forma como as decisões serão tomadas.

DEFINIÇÃO DO ESCOPO PLANEJADOR/CLIENTE

O escopo do relacionamento entre o planejador financeiro e o cliente deve ser definido antes do início do desenvolvimento de qualquer serviço de planejamento financeiro.

Planejador e cliente definirão, em conjunto:

- Responsabilidades do cliente e do planejador;
- Prazo estimado de duração da prestação de serviço pelo planejador;
- Documentação de eventuais conflitos de interesses.

O documento deve ser assinado por ambas as partes e será a base do contrato de prestação de serviços.

Melhores práticas dessa etapa

Previamente ao compromisso com o cliente, o planejador financeiro ajuda o cliente a entender o processo do planejamento, a natureza do compromisso e também fornece

informações sobre suas qualificações profissionais. Essas informações podem incluir: como o planejamento financeiro pode ajudar o cliente e atingir objetivos; descrição da metodologia para a prestação do serviço de planejamento financeiro; informações sobre as licenças necessárias, experiência e conhecimento do profissional. Em seguida, o planejador financeiro informa o cliente sobre o serviço que presta, assim como sobre os encargos que o cliente assume.

O profissional considera se ele e/ou sua equipe têm capacidade, habilidade e conhecimento adequados para atender às expectativas do cliente. Ele avalia se há algum conflito pessoal que pode afetar seu desempenho com o cliente, determina se há quaisquer outras circunstâncias, relacionamentos ou fatos que podem colocar os interesses do profissional de planejamento financeiro em conflito com os interesses do cliente, ou os interesses de um cliente em conflito com os de outro cliente. Em seguida, discute a confidencialidade das informações do cliente.

A definição consensual do escopo da contratação estabelece expectativas realistas tanto para o cliente quanto para o profissional. As partes devem concordar que o escopo da contratação abrange um, vários ou todos os componentes de planejamento financeiro.

7.2.2.2. Coleta das informações para elaboração de um plano financeiro

Definida a forma de relacionamento entre cliente e planejador financeiro, o trabalho do planejamento financeiro, propriamente dito, será iniciado. A etapa que marca este início é a chamada "Coleta de informações".

De alguma maneira, o planejador já conhece superficialmente o cliente, então, nessa fase, é o momento de aprofundar a troca de informações entre planejador e cliente, as quais são fundamentais para a elaboração do plano financeiro.

Como se dá a coleta de informações na prática? A coleta pode ocorrer mediante entrevista pessoal com o cliente e as pessoas importantes para o planejamento (exemplo: componentes do núcleo familiar); por meio de questionários com perguntas abertas que permitem respostas mais amplas (exemplo: qual seria sua reação em caso de perdas relevantes nos seus investimentos?) ou de perguntas fechadas que geram respostas pontuais (exemplo: quais produtos de seguros o cliente já possui?). Embora uma entrevista pessoal permita maior interação entre o planejador e seu cliente, muitas vezes restrições de tempo e dinheiro tornam o uso de questionários uma alternativa viável.

Na primeira entrevista com o cliente, o profissional financeiro deve ser capaz de obter informações que lhe permitam:

- Identificar a situação patrimonial do cliente e seu fluxo de caixa;
- Conhecer e entender os objetivos e metas do cliente a curto, médio e longo prazos;
- Avaliar os valores, atitudes e expectativas dos clientes;
- Determinar o perfil de risco do cliente.

É recomendada a preparação, pelo planejador financeiro, de relatório detalhado após cada entrevista.

Melhores práticas da etapa de coleta

O profissional deve entender claramente a atual situação, os objetivos, as necessidades e as prioridades financeiras do cliente. O *status* dos objetivos financeiros do cliente determina, orienta e estrutura a contratação do planejamento financeiro. O profissional auxilia o cliente no esclarecimento e na priorização de seus objetivos de curto e longo prazo, e discute com o cliente o mérito e a viabilidade de quaisquer objetivos que pareçam ser inviáveis.

O profissional deve coletar informações e documentos completos e precisos sobre o cliente. Com base nas informações fornecidas pelo cliente e em outras fontes, faz as recomendações apropriadas e comunica claramente ao cliente a importância da coleta de informações completas, atuais e precisas. O profissional deve respeitar a confidencialidade e salvaguardar os documentos do cliente.

Se o profissional de planejamento financeiro for incapaz de coletar todas as informações necessárias para desenvolver e sustentar as recomendações, deverá discutir isso com o cliente, explicando como essas restrições afetam a contratação e o planejamento financeiro. Essas limitações às informações podem ocasionar a revisão do documento de contratação ou a sua rescisão.

O profissional de planejamento financeiro reúne informações para entender os valores, atitudes, expectativas e experiências financeiras do cliente. Isso inclui questionar o cliente e saber ouvir. Ele determina ainda o nível de sofisticação e de conhecimento financeiro do cliente. Esses aspectos são subjetivos e a interpretação do profissional pode ser limitada em razão das informações reveladas pelo cliente.

7.2.2.3. Análise dos objetivos, necessidades, valores e informações do cliente

A atividade de um planejador financeiro é muito abrangente, vai além da orientação sobre investimentos. Para que a orientação multidisciplinar tenha sucesso, é fundamental ouvir o cliente e entender seu contexto. Com base nas informações coletadas, o planejador deve ser capaz de identificar:

- Os objetivos financeiros do cliente, por exemplo: gestão financeira, aquisição de imóvel, troca de carro, projeções para a aposentadoria etc.
- Os objetivos pessoais (realização de viagens, fazer um MBA no exterior etc.).
- Situações específicas, tais como: divórcio, invalidez, doença terminal, filhos com necessidades especiais etc.

OBJETIVOS, NECESSIDADES, DESEJOS E PRIORIDADES

O grande desafio do planejador e de seu cliente não é apenas identificar os objetivos. Considerando que nem sempre é viável atingir todos os objetivos desejados, é importante, neste momento, que o planejador ajude o cliente a diferenciar as necessidades dos desejos.

- Necessidades estão relacionadas aos principais objetivos financeiros do cliente, como, por exemplo, formação ou ampliação de um fundo de emergência, gastos com os estudos dos filhos, pagamento de financiamentos de longo prazo, cobertura de despesas durante a aposentadoria etc. As necessidades devem obrigatoriamente ser contempladas no plano financeiro, considerando curto, médio e longo prazos.
- Por outro lado, os desejos estão relacionados com objetivos considerados não obrigatórios (secundários), como viagens, aquisição de imóvel para veraneio etc.

As necessidades terão prioridade sobre os desejos, que podem ou não estar previstos no plano financeiro, a depender da capacidade financeira do cliente.

Informações quantitativas

A partir da identificação dos objetivos pessoais e financeiros, das necessidades e prioridades do cliente, o planejador financeiro deverá coletar informações quantitativas relacionadas a fontes de renda do cliente, despesas, obrigações financeiras, obrigações fiscais etc.

- Coletar informações relativas aos ativos e passivos do cliente;
- Obter informações relativas ao fluxo de caixa, renda e/ou obrigações do cliente;
- Colher informações necessárias para preparar um orçamento;
- Preparar demonstrativos de patrimônio, fluxo de caixa e orçamento do cliente;

- Coletar informações necessárias para preparar um demonstrativo detalhado de investimentos atuais;
- Determinar a atual alocação de ativos do cliente;
- Identificar os fluxos de caixa disponíveis para investimento;
- Coletar dados sobre a atual cobertura de seguros do cliente;
- Identificar possíveis obrigações financeiras;
- Obter dados sobre possíveis fontes de renda na aposentadoria;
- Colher dados sobre despesas estimadas na aposentadoria;
- Coletar contratos legais e instrumentos que afetem as estratégias de planejamento sucessório.

Recomendável que o cliente entregue ao planejador documentos que comprovem os dados informados relativos à situação patrimonial e, também, receitas e despesas (cópia de extratos de conta-corrente, posição consolidada de investimentos, cópia de escrituras, extratos de planos de previdência etc.).

O planejador deverá tratar as informações do cliente como confidenciais e agir com prudência para proteger a segurança das informações e a propriedade do cliente, conforme determina o Código de Conduta Ética e Responsabilidade Profissional da Planejar, que será abordado no item 7.3.1 deste capítulo.

Informações qualitativas

Visando analisar adequadamente o perfil do investidor (*suitability*), é preciso ir além das informações quantitativas e coletar informações qualitativas que serão muito valiosas na elaboração do plano financeiro.

Analisar os fatores comportamentais e culturais do cliente, seu ambiente socioeconômico, bem como seus desejos e necessidades é uma prática fundamental para que as futuras recomendações do planejador financeiro sejam adequadas e efetivas.

Melhores práticas da etapa de análise

O profissional de planejamento financeiro analisa a atual situação e os dados do cliente e trabalha conjuntamente com ele para resolver omissões evidentes e/ou inconsistências nas informações coletadas. Como parte dessa análise utiliza premissas especificadas pelo cliente, mutuamente acordadas para obtenção de seus objetivos

ou de outras premissas. Essas informações podem incluir idade de aposentadoria, expectativa de vida, necessidades de renda, fatores de risco, horizonte de tempo e necessidades especiais do cliente, bem como premissas econômicas, como taxas de inflação, taxas de impostos e retornos de investimento.

O profissional considera as oportunidades e restrições apresentadas pela situação financeira e o atual plano de ação do cliente e determina a probabilidade de o cliente atingir os seus objetivos, prosseguindo com as atividades atuais ou fazendo mudanças antecipadas. O profissional pode identificar outras questões que afetem a capacidade de o cliente atingir seus objetivos, o que deve ser discutido com ele. Pode ser apropriado alterar o escopo da contratação e/ou obter informações adicionais.

7.2.2.4. Desenvolvimento de recomendações e apresentação ao cliente

Ao apresentar as recomendações, o planejador deve assegurar-se que o cliente tem um adequado entendimento:

- dos fatores e premissas atuais que foram fundamentais para as recomendações;
- dos riscos da estratégia sugerida;
- do provável impacto das recomendações sobre a capacidade de o cliente atingir seus objetivos, devendo evitar apresentar sua opinião como um fato.

Nessa fase, é importante informar que as recomendações de planejamento financeiro provavelmente serão modificadas, à medida que mudem as condições pessoais, econômicas e outras variáveis do cliente.

O profissional revela qualquer conflito de interesse não divulgado anteriormente e explica como tais conflitos afetam as recomendações de planejamento financeiro. Nessa etapa, o profissional pode também avaliar se as recomendações de planejamento financeiro atendem às expectativas do cliente, se ele está disposto a agir segundo as recomendações e se modificações serão necessárias.

Melhores práticas da etapa de recomendação

O profissional identifica estratégias para alcançar os objetivos validados pelo cliente. Em seguida, avalia se cada estratégia pode atender, de forma sensata, aos objetivos, necessidades e prioridades do cliente. Essa avaliação pode envolver o debate com o cliente sobre a importância, a prioridade e o momento dos objetivos e necessidades do cliente, considerando múltiplas hipóteses e/ou a realização de pesquisa ou consulta a outros profissionais.

Esse processo pode produzir uma estratégia única, múltiplas estratégias ou nenhuma mudança na atual situação do cliente. Ao considerar estratégias alternativas, o profissional leva em conta suas obrigações ou restrições jurídicas ou regulamentares, bem como sua própria competência para lidar com os objetivos, necessidades e prioridades do cliente. Mais de uma estratégia pode atender aos objetivos, necessidades e prioridades do cliente. As estratégias e resultados identificados podem ser diferentes daqueles de outros profissionais ou consultores, ilustrando a natureza subjetiva do exercício da opinião profissional.

Após a identificação e avaliação de diversas estratégias e da atual situação do cliente, o profissional elabora as recomendações de planejamento financeiro que podem atender aos objetivos, necessidades e prioridades do cliente.

A recomendação pode ser uma ação independente ou uma combinação de ações implementadas em conjunto, ou prever a manutenção da situação atual. Se o profissional recomenda uma mudança, ela pode ser de caráter geral ou específico. Talvez seja preciso recomendar que o cliente modifique seu objetivo, sua necessidade ou prioridade.

As recomendações elaboradas podem divergir daquelas de outros profissionais ou consultores e ainda atender de forma sensata aos objetivos, necessidades e prioridades do cliente. É importante que essa parte do processo de planejamento financeiro seja suficientemente documentada.

Ao apresentar as recomendações de planejamento financeiro, o profissional auxilia o cliente a compreender a situação, os fatores e as premissas atuais que foram fundamentais para as recomendações, os riscos da estratégia e o provável impacto das recomendações sobre a capacidade de o cliente atingir seus objetivos, devendo evitar apresentar sua opinião como um fato.

7.2.2.5. Implementação das recomendações de planejamento financeiro

A responsabilidade pela implementação do plano poderá ou não estar a cargo do planejador financeiro, conforme acordado na etapa que definiu o relacionamento das partes.

Se estiver a cargo do planejador, um cronograma deverá ser definido e os passos da execução detalhados e apresentados ao cliente para conhecimento e aprovação.

O envolvimento do cliente também será imprescindível nessa fase, uma vez que quaisquer movimentações financeiras dependerão de autorização do titular.

Com base no escopo da contratação, o profissional de planejamento financeiro identifica e orienta em relação a produtos e serviços apropriados que sejam consistentes com as recomendações de planejamento financeiro aceitas pelo cliente e que atendam a seus objetivos, necessidades e prioridades.

Caso haja previsão de alocação de parcela do patrimônio em fundos de investimento, diferentes gestores poderão ser avaliados. A *expertise* na gestão, idoneidade do administrador e gestor, a consistência na entrega dos resultados e histórico de volatilidade são aspectos a serem considerados.

Alocação em títulos de crédito privado deve ser feita considerando o risco de crédito do emissor.

Se necessário, o planejador deverá auxiliar o cliente na abertura de cadastro junto a instituições fornecedoras de produtos selecionados e a corretoras.

Melhores práticas da fase de implementação

O profissional obtém a concordância do cliente para implementar as recomendações e provê a documentação necessária, podendo alterar o escopo da contratação, como inicialmente definido, com base no acordo celebrado com o cliente.

As responsabilidades do profissional podem incluir: identificar atividades necessárias para a execução; determinar as responsabilidades do profissional de planejamento financeiro e do cliente; indicar ou trabalhar conjuntamente com outros profissionais; compartilhar informações do cliente conforme autorizado; selecionar produtos e/ou serviços.

Se houver conflitos de interesse, fontes de remuneração ou relacionamentos importantes com outros profissionais que não tenham sido divulgados anteriormente, o profissional deve revelar isso ao cliente. Adicionalmente, explica o racional para potenciais indicações e as qualificações dos profissionais referidos.

Se um profissional for contratado para prover apenas a etapa de implementação do processo de planejamento financeiro, isso será claramente definido, por escrito, no escopo da contratação. O escopo de trabalho pode incluir fontes de informação, recomendação e análise produzidas por terceiros.

O profissional pesquisa e recomenda produtos ou serviços que sejam apropriados para a situação financeira do cliente e que atendam adequadamente aos objetivos,

necessidades e prioridades. A opinião do profissional incorpora tanto informações qualitativas quanto quantitativas.

As soluções identificadas podem divergir daquelas de outros profissionais, visto que mais de um produto ou serviço podem atender às necessidades do cliente. O profissional fornece, de maneira transparente, todas as informações ao cliente exigidas pelos regulamentos aplicáveis. As recomendações relativas aos produtos ou serviços podem ser apresentadas conjuntamente com as estratégias e recomendações de planejamento financeiro.

7.2.2.6. Monitoramento da situação do cliente

O planejamento financeiro é um processo dinâmico que exige atualizações devido a mudanças nas condições pessoais, familiares, econômicas etc. Cabe ao profissional monitorar a evolução do planejamento e compará-la com os resultados previstos, eventualmente tomando medidas corretivas em caso de não conformidade. A periodicidade dessa revisão foi oportunamente acordada no início do relacionamento.

Nas reuniões periódicas de monitoramento será identificado se:

- As condições do cliente, estabelecidas originalmente, permanecem ou houve alterações importantes de patrimônio, geração de renda, sucessão, saúde, metas, desafios, necessidades e objetivos;
- O resultado obtido pela carteira de investimentos é condizente com o esperado;
- As condições de mercado para os diversos segmentos (renda fixa, ações, câmbio etc.) mudaram desde a última revisão? Caso positivo, será necessário ajustar o portfólio em razão das novas expectativas de mercado e do cliente.

Melhores práticas da etapa de monitoramento

O cliente e o profissional concordam mutualmente e compreendem suas atribuições para assegurar que a situação do cliente está sendo adequadamente analisada. O profissional define e comunica ao cliente o caráter e o escopo das atividades de revisão que prestará. O processo de análise pode demandar mudanças no escopo original da contratação ou até mesmo uma nova contratação.

O processo de revisão pode incluir: confirmação de que as recomendações de planejamento financeiro acordadas entre o cliente e o profissional estão sendo implementadas; avaliação atualizada do progresso e alcance dos objetivos em razão das recomendações

de planejamento financeiro traçadas; reavaliação das premissas iniciais ou subsequentes elaboradas por razoabilidade pelo profissional de planejamento financeiro; determinação de ajustes no plano financeiro se as mudanças nas circunstâncias ou objetivos do cliente exigem ajustes; concordância mútua sobre quaisquer alterações necessárias.

Mudança nas circunstâncias e necessidades pode demandar que etapas anteriores no processo de planejamento financeiro sejam revisitadas.

7.3. Código de conduta ética e responsabilidade profissional da Planejar

Os princípios e regras do Código expressam o reconhecimento pelo Planejador CFP® de suas responsabilidades profissionais para com o público, clientes e colegas. A observância do Código é obrigatória, aplicável a profissionais certificados CFP®.

7.3.1. Princípios (seção II)

Princípio 1: Cliente em primeiro lugar

Colocar os interesses do cliente em primeiro lugar e não considerar ganhos ou vantagens pessoais acima dos interesses do cliente.

Princípio 2: Integridade

Agir com integridade, observando, não apenas o conteúdo, mas também o espírito do Código. A confiança depositada pelos clientes pressupõe atuação honesta, íntegra e transparente.

Princípio 3: Objetividade

A objetividade requer honestidade intelectual e imparcialidade na atuação no âmbito do escopo de serviço acordado. As recomendações devem ser feitas de forma pragmática, isenta, transparente e respaldada em princípios técnicos.

Princípio 4: Imparcialidade

A imparcialidade traduz-se na identificação, informação e administração de possíveis conflitos de interesses envolvidos no processo de planejamento financeiro.

Princípio 5: Profissionalismo

O profissionalismo exige comportamento digno e respeitoso com clientes, colegas, instituições vinculadas ou concorrentes e órgãos reguladores, sempre em conformidade com a legislação vigente e o Código. O profissionalismo pressupõe o espírito de cooperação e requer que posicionamentos públicos sejam feitos com moderação.

Princípio 6: Competência

A competência exige atingir e manter um nível adequado de habilidades, capacidades e conhecimentos para o fornecimento de serviços profissionais de planejamento financeiro pessoal. Inclui, também, sabedoria e maturidade para conhecer suas limitações e situações em que a consulta ou o encaminhamento para outro(s) profissional(is) sejam apropriados. A competência requer compromisso constante com a educação continuada.

Princípio 7: Confidencialidade

Proteger a confidencialidade de todas as informações dos clientes, de forma a permitir acesso apenas às pessoas autorizadas. Um relacionamento de confiança com o cliente só pode ser construído sob o entendimento de que as informações serão tratadas de forma discreta e segura, sem revelações inadequadas.

Princípio 8: Diligência

Fornecer serviços profissionais de forma diligente. A diligência exige que o Planejador CFP® e Associado atendam aos compromissos profissionais com zelo, dedicação e rigor, cuidando e supervisionando adequadamente a execução dos serviços profissionais de acordo com o escopo, condições e prazos acordados com o cliente

7.3.2. Regras (seção III)

Regra 1 – O planejador CFP® deverá assegurar que suas preferências ou interesses pessoais não afetem de forma adversa os serviços prestados ao cliente.

Regra 2 – O planejador CFP® não deve omitir a clientes ou terceiros os potenciais benefícios gerados em proveito próprio pelos serviços prestados.

Regra 3 – O planejador CFP® não deve fornecer, direta ou indiretamente, informações falsas ou enganosas relacionadas às suas qualificações ou serviços.

Regra 4 – O planejador CFP® não deve incorrer em conduta desonesta, fraudulenta, enganosa ou falsa.

Regra 5 – O planejador CFP® deve exercer julgamento prudente ao oferecer e prestar serviços.

Regra 6 – O planejador CFP® não deve adotar conduta que possa impactar negativamente a imagem das Marcas CFP® e da profissão de planejador financeiro.

Regra 7 – O planejador CFP® deve comunicar todos os fatos relevantes para evitar que clientes ou partes relacionadas sejam induzidos a erros ou enganos.

Regra 8 – O planejador CFP® deve fazer e/ou implementar recomendações adequadas (*suitability*) a seu cliente.

Regra 9 – O planejador CFP® deve acordar com seus clientes os serviços e remuneração a serem fornecidos, necessariamente, antes de implementá-los.

Regra 10 – O planejador CFP® deve comunicar-se de forma a garantir que o cliente compreenda as recomendações de seu planejamento financeiro e tome decisões conscientes.

Regra 11 – O planejador CFP® deve segregar o patrimônio do cliente do seu patrimônio individual, de seu empregador ou de quaisquer outros, a menos que tal procedimento seja legalmente previsto e/ou expressamente autorizado por escrito entre as partes.

Regra 12 – O planejador CFP® não deve tomar dinheiro emprestado do cliente ou emprestar dinheiro ao cliente, exceto se:

a) O cliente tiver relação de parentesco até o segundo grau com o Planejador CFP® ou, ainda, quando for seu cônjuge ou companheiro;
b) O cliente for uma instituição pertencente ao Sistema Financeiro Nacional e o empréstimo não estiver relacionado com os serviços prestados.

Regra 13 – O planejador CFP® deve respeitar as diretrizes e regras do Guia de Uso das Marcas CFP®.

Regra 14 – O planejador CFP® deve cumprir e respeitar os procedimentos da Planejar, incluindo as obrigações de educação continuada, para manter o direito de uso das Marcas.

Regra 15 – O planejador CFP® que receber notificação de instauração de processo judicial ou administrativo relacionado à sua atividade profissional deverá notificar a

Planejar por carta ou e-mail com Aviso de recebimento (AR) ou protocolo em até 30 dias corridos do recebimento da notificação. Após a conclusão do processo, a Planejar deverá ser informada sobre o resultado.

Regra 16 – O planejador CFP® deve manter atualizados seus dados cadastrais no sistema da Planejar, em até 30 dias corridos da alteração.

Regra 17 – O planejador CFP® deve assessorar os clientes apenas naquelas áreas de sua competência. Nas áreas em que não forem competentes, o Planejador CFP® deve buscar consultoria e/ou encaminhar os clientes para profissionais qualificados.

Regra 18 – O planejador CFP® deve realizar análise técnica e imparcial dos produtos e serviços a serem recomendados aos clientes, podendo valer-se da análise de terceiros de reputação comprovada.

Regra 19 – O planejador CFP® deve manter seus conhecimentos atualizados em todas as áreas que envolvam o processo de planejamento financeiro e cumprir todas as exigências de educação continuada da Planejar.

Regra 20 – O planejador CFP® deve conhecer e observar os seguintes documentos da Planejar, disponíveis no site:

a) Perfil de competência do planejador financeiro;

b) Melhores práticas de planejamento financeiro.

Regra 21 – O planejador CFP® deve tratar as informações do cliente como confidenciais, exceto se tiver que:

a) Responder a processos legais;

b) Satisfazer a legislação e regulamentação oficiais vigentes;

c) Atender a obrigações para com empregadores ou sócios;

d) Defender-se contra acusações de conduta irregular em disputa civil ou criminal;

e) Prestar serviços profissionais em nome do cliente com sua autorização por escrito.

Regra 22 – O planejador CFP® deve agir com prudência para proteger as informações e a propriedade do cliente, incluindo a segurança de informações armazenadas, seja ela de forma física ou eletrônica.

Regra 23 – O planejador CFP® deve devolver documentos ou qualquer outro bem do cliente mediante sua solicitação, assim que possível, ou em conformidade com os prazos estabelecidos com o cliente.

Regra 24 – O planejador CFP® deve, sempre que aplicável, documentar, identificar e manter atualizadas as informações do cliente sobre as quais exerça qualquer tipo de supervisão.

Regra 25 – O planejador CFP® deve supervisionar ou direcionar, de forma prudente e responsável, quaisquer subordinados ou terceiros a quem deleguem responsabilidades por quaisquer serviços para o cliente.

Todas as regras mencionadas anteriormente visam garantir para o cliente final que o associado ou profissional CFP® terá uma postura íntegra e honesta na sua atividade, colocando o cliente sempre em primeiro lugar.

7.3.3. Melhores práticas (seção V)

Recomenda-se que o planejador CFP®:

a) Desenvolva mecanismos para formalizar com seu cliente o escopo do trabalho, os custos envolvidos, a remuneração pelos serviços, os prazos acordados e outros itens que as partes julguem necessários;

b) Comunique ao cliente qualquer informação que possa afetar sua decisão de contratá-lo;

c) Informe ao cliente que a Planejar é o canal oficial para reclamações.

7.4. Perfil de competências do planejador financeiro

A Planejar traduziu e publicou uma brochura denominada "Perfil de Competências do Planejador Financeiro", elaborada pelo *Financial Planning Standards Board* (FPSB).

O material visa informar ao público e a todos os interessados na atividade de planejamento financeiro pessoal as habilidades, os atributos, as competências e as atitudes esperadas de um planejador financeiro certificado pela Planejar.

A figura mostra o Perfil de Competências do Planejador Financeiro, composto por capacidades, habilidades profissionais e conjunto de conhecimentos.

7.4.1. Capacidades do planejador financeiro: coleta, análise e síntese

O material "Capacidades do Planejador Financeiro" descreve as diversas tarefas que os profissionais de planejamento financeiro devem ser capazes de realizar no decorrer dos trabalhos de planejamento financeiro para clientes, qualquer que seja o tipo, o contexto ou sua localização.

O profissional de planejamento financeiro utiliza uma ou mais capacidades, além de habilidades, atitudes, juízos e conhecimento relacionados ao trabalho, para fornecer com competência um planejamento financeiro aos clientes. Cada capacidade descreve determinada tarefa que o profissional de planejamento financeiro certificado executa ao fornecer o planejamento financeiro a um cliente.

O FPSB classificou as capacidades do planejador financeiro em três funções:

Coleta

Durante a coleta, o profissional de planejamento financeiro obtém as informações necessárias para preparar um plano financeiro. Essa fase vai além da simples reunião de informações, incluindo também a identificação de fatos relacionados, por meio de cálculos requeridos e a ordenação das informações do cliente para análise.

Análise

Durante a análise, o profissional de planejamento financeiro identifica e considera problemas, faz pesquisa financeira e avalia as informações resultantes para poder formular estratégias para o cliente.

Síntese

Durante a síntese, o profissional de planejamento financeiro sintetiza as informações para formular e avaliar estratégias para criar um plano financeiro.

7.4.2. Habilidades profissionais do planejador financeiro: responsabilidade profissional, prática, comunicação e cognição

O FPSB classificou as habilidades profissionais requeridas de um profissional de planejamento financeiro em quatro áreas:

Responsabilidade profissional

- Demonstrar discernimento ético, honestidade intelectual e imparcialidade;
- Reconhecer os limites de sua competência;
- Reconhecer o papel de interesse público da profissão.

Prática

- Cumprir com as leis e os regulamentos do mercado financeiro como também com o Código de Conduta Ética na prática da profissão;
- Fazer julgamentos adequados em campos não abordados pela legislação de regulação da prática profissional;
- Manter-se atualizado com as mudanças nos ambientes econômicos, políticos e regulatórios;
- Aprender continuamente para assegurar a atualização dos conhecimentos e habilidades;
- Fazer pesquisas adequadas durante a realização e o desenvolvimento de estratégias;
- Exercer autonomia e iniciativa no desempenho das atividades profissionais.

Comunicação

- Ouvir o cliente;
- Estabelecer um bom relacionamento com o cliente e outras pessoas;
- Comunicar verbalmente informações e ideias de forma compreensível;
- Construir boa comunicação escrita;
- Apresentar raciocínios lógicos e persuasivos;
- Lidar eficazmente com objeções e reclamações;

Cognição

- Aplicar métodos ou fórmulas matemáticas, conforme a necessidade;
- Analisar e integrar informações de várias fontes para chegar a soluções;
- Usar raciocínio lógico para avaliar pontos fortes e fracos de eventuais linhas de ação;
- Tomar decisões fundamentadas perante informações incompletas ou inconsistentes;
- Demonstrar capacidade de adaptação de seus pensamentos e comportamentos.

A Planejar acredita que o Planejamento financeiro transforma a vida das pessoas e entende que estabelecer o relacionamento com o cliente, entender seus valores, sonhos, objetivos e momento de vida, além de realizar a coleta de todas as informações pertinentes, são imprescindíveis para elaborar um bom planejamento financeiro.

REFERÊNCIAS

CAPÍTULO 1

BRASIL. Lei n. 13.172/2015, de 21 de outubro de 2015. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13172.htm>. Acesso em: 24 jul. 2019

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Portal do Investidor. *Série CVM Comportamental*. Disponível em: <www.investidor.gov.br/publicacao/ListaCVM-Comportamental.html>. Acesso em: 24 jul. 2019.

PLANEJAR. ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PLANEJADORES FINANCEIROS. Disponível em: <www.planejar.org.br>. Acesso em: 24 jul. 2019.

CAPÍTULO 2

ANBIMA. *Guia de Atualização de Debêntures*. Disponível em: <www.anbima.com.br/data/files/6B/90/A3/0C/20C39510C033929568A80AC2/Guia-atualizacao-debentures.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2019.

APIMEC. Disponível em: <www.apimec.com.br>. Acesso em: 24 jul. 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Resolução n. 4624, de 18 de janeiro de 2018. Disponível em: <www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50511/Res_4624_v1_O.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2019.

BRASIL. Lei n. 9.514, de 20 de novembro de 1997. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9514.htm>. Acesso em: 24 jul. 2019.

_____. Lei n. 11.076, de 30 de dezembro de 2004. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L11076.htm>. Acesso em: 24 jul. 2019.

_____. Lei n. 13.097, de 19 de janeiro de 2015. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2015-2018/2015/Lei/L13097.htm>. Acesso em: 24 jul. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Portal do Investidor. *Evitando Problemas*. Disponível em: <www.investidor.gov.br/menu/Menu_Investidor/evitando_problemas/o_que_posso_fazer.html>. Acesso em: 24 jul. 2019.

_____. Instrução CVM n. 600, de 1 de agosto de 2018. Disponível em: <www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst600.html>. Acesso em: 24 jul. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Série CVM Comportamental*. Disponível em: <http://pensologoinvisto.cvm.gov.br/wp-content/uploads/2015/12/Serie-Vieses-Comportamentais_vol1_vieses_investidor.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). *Instrução CVM n. 414*, de 30 de dezembro de 2004. Disponível em: <www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/400/inst414consolid.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2019.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC). *Limite de Cobertura Ordinária do FGC*. Sobre a garantia. Disponível em: <https://www.fgc.org.br/garantia-fgc/sobre-a-garantia-fgc>. Acesso em: 24 jul. 2019.

_____. *Limite de Cobertura Ordinária do FGC*. Nova garantia. Disponível em: <https://www.fgc.org.br/garantia-fgc/fgc-nova-garantia>. Acesso em: 24 jul. 2019.

KAHNEMAN, Daniel. *Rápido e Devagar, duas formas de pensar*. Rio de Janeiro: Objetiva. 2011.

_____; TVERSKY, A. *Choices: values and frames*. Cambridge University Press. New York. 2000.

_____. *Prospect Theory*: Analysis of Decision under Risk. Econometrica, v. 47 (2), p. 263-291, 1979.

_____; SLOVIC, P.; TVERSKY, A. *Judgment Under Uncertainty*: Heuristics and Biases. Cambridge University Press. New York. 1982.

CAPÍTULO 3

BRASIL. *Nova previdência*. Disponível em: <www.brasil.gov.br/novaprevidencia>. Acesso em: 24 jul. 2019.

_____. *Previdência social*. Disponível em: <www.previdencia.gov.br>. Acesso em: 24 jul. 2019.

IBGE. *Pirâmide etária brasileira*. Disponível em: <https://ww2.ibge.gov.br/home/estatistica/populacao/projecao_da_populacao/2008/piramide/piramide.shtm>. Acesso em: 24 jul. 2019.

INSTITUTO NACIONAL DE SERVIÇO SOCIAL (INSS). *Valor das aposentadorias*. Disponível em: <www.inss.gov.br/beneficios/aposentadoria-por-tempo-de-contribuicao/valor-das-aposentadorias>. Acesso em: 24 jul. 2019.

_____. *Tabelas*. Disponível em: <www.inss.gov.br>. Acesso em: jul. 2019.

_____. LOAS. *Benefício de Prestação Continuada*. Disponível em: <www.inss.gov.br/beneficios>. Acesso em: 24 jul. 2019.

SUSEP SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS (SUSEP). *Circular n. 563 e 564*, de 24 dezembro de 2017. Disponível em: <www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=41832>. Acesso em: jul. 2019.

ANS AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR. Disponível em: <www.ans.gov.br/planos-de-saude-e-operadoras/espaco-do-consumidor/central-de-atendimento-ao-consumidor>. Acesso em: 26 jul. 2019.

BLAYNEY, Eleanor CFP®. *Balancing Personal Financial Risks and Rewards*. News provided. 2012.

SUSEP SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS. *Atribuições CNSP*. Disponível em: <www.susep.gov.br>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Atribuições Susep*. Disponível em: <www.susep.gov.br>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Seguro de Vida*: Planos e coberturas. Disponível em: <www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas#9_planos_com_cobertura>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. Portal Susep de Educação Financeira. *Seguro de Vida*. Disponível em: <www.meufuturoseguro.gov.br/seguros-previdencia-capitalizacao/seguros/seguro-de-vida>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Seguro de Pessoas*: Consumidor. Disponível em: <www.susep.gov.br/menuatendimento/seguro_pessoas_consumidor#ap>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Guia de Orientação e Defesa do Segurado*. Disponível em: <www.susep.gov.br/setores-susep/seger/coate/Guia%20de%20Orientacao_2014.pdf>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Seguro Educacional*. Disponível em: <www.meufuturoseguro.gov.br/seguros-previdencia-capitalizacao/seguros/seguro-educacional>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Seguro Fiança Locatícia*. Disponível em: <www.susep.gov.br/download/menubiblioteca/SegFiancaLocaticia.pdf>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. Circular n. 587, de 10 de junho de 2019. *Fiança Locatícia*. Disponível em: <www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=46175>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Seguro Fiança Locatícia*. Disponível em: <www.meufuturoseguro.gov.br/seguros-previdencia-capitalizacao/seguros/seguro-fianca-locaticia>. Acesso em: 26 jul. 2019.

_____. *Guia de Orientação e Defesa do Consumidor dos Mercados de Seguros, Previdência Complementar Aberta e Capitalização*. 2017. Disponível em: <www.susep.gov.br/setores-susep/noticias/noticias/susep-lanca-guia-e-cartilhas-de-orientacao-aos-consumidores>. Acesso em: jul. 2019.

CAPÍTULO 5

BRASIL. *Decreto n. 6.306*, de 14 de dezembro de 2007. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Decreto/D6306.htm>. Acesso em: 9 março 2019.

SECRETARIA DA RECEITA FEDERAL. *Imposto sobre a renda – pessoa física: perguntas e respostas* (Exercício 2019/Ano-calendário 2018). Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/interface/cidadao/irpf/2019/perguntao>. Acesso em 9 março 2019.

_____. *Instrução Normativa RFB n.1585*, de 31 de agosto de 2015. Disponível em: <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=67494&visao=anotado>. Acesso em 9 março 2019.

CAPÍTULO 6

BRASIL. *Lei n. 10.406*, de 10 de janeiro de 2002. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm>. Acesso em: 24 março 2019.

_____. *Lei n. 5.172*, de 25 de outubro de 1966. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L5172.htm>. Acesso em: 24 março 2019.

_____. Ministério da Economia. *Imposto sobre a renda – pessoa física*: perguntas e respostas. (Exercício 2019/Ano-calendário 2018). Disponível em: <http://receita.economia.gov.br/interface/cidadao/irpf/2019/perguntao>. Acesso em: 24 março 2019.

CAPÍTULO 7

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PLANEJADORES FINANCEIROS – PLANEJAR. Disponível em: <www.planejar.org.br>. Acesso em: 24 jul. 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Portal do Investidor. *Série CVM Comportamental*. Disponível em: <www.investidor.gov.br/publicacao/ListaCVMComportamental.html>. Acesso em: 24 jul. 2019.

VENDA PROIBIDA