



Aula 01

Bibliografia: Apresentação

Cláudio R. Lucinda

FEA-RP/USP





Objetivos da Aula

- 1 **Negociando Ações no Brasil**
 - Tipos de Ordem
 - Liquidação
 - Custos de Transações
 - Impostos – Mercado a Vista





Negociações de Ações

- Negociados na Bovespa:
- Horários
 - Normalmente: 10 às 17 e 17h30 às 19 (after market)
 - Horário de Verão: 11 às 18h e 18h30 às 19h30 (after market)





Leilão de Abertura

- Acontece 15 minutos antes da abertura do pregão.
- É um período no qual o sistema da bolsa apenas aceita o registro de ofertas de compra e ofertas de venda, mas não registra o negócio, de fato. O negócio apenas se realiza na abertura do pregão
- O sistema não fecha as ofertas de compra com as ofertas de venda, nem as ofertas de venda com as ofertas de compra, ainda que elas se cruzem em termos de preço.





Leilão de Fechamento

- Acontece 5 minutos antes do término do pregão.
- Só fazem parte do call de fechamento os ativos que façam parte de alguma das carteiras de índice da Bovespa, mas não necessariamente do Ibovespa.
- Esta regra pode ter exceção se um papel que não participa de nenhum índice tenha tido um desempenho significativo durante o pregão.





Formação de Preços nos Leilões

- CRITÉRIOS DE FORMAÇÃO DE PREÇO
- Primeiro critério: O preço atribuído ao leilão será aquele ao qual a maior quantidade de ações for negociada.
- Segundo critério: Havendo empate na quantidade negociada entre dois ou mais preços, seleciona-se dois preços, o de menor desequilíbrio na venda e o de menor desequilíbrio na compra. O preço atribuído ao leilão poderá ser igual ou estar entre um destes preços sendo escolhido o preço mais próximo do último negócio ou, caso o papel não tenha sido negociado no dia, o preço escolhido para o leilão será aquele mais próximo do preço de fechamento.
- Terceiro critério: Havendo empate nos dois critérios acima, o preço selecionado na abertura do leilão fará parte de uma escala de preços, incluindo ou não os preços limites, conforme a quantidade em desequilíbrio.





Ofertas no Leilão

- PRIORIDADE
- Para o fechamento de negócios no momento da abertura do leilão, o Sistema Eletrônico de Negociação adotará a seguinte prioridade para as ofertas:
 - a) Ofertas ao Preço de abertura (PA) É a oferta com maior prioridade. Se na abertura do leilão esta oferta não for atendida em sua totalidade, a mesma permanecerá registrada para a quantidade não atendida ao preço limitado de abertura do leilão; e
 - b) Ofertas limitadas por ordem de preço (quem paga mais compra primeiro e quem vende por menos vende primeiro) e seqüência cronológica de entrada, incluindo as ofertas STOP eventualmente disparadas e atendidas.
- OBS: As ofertas STOP ao serem disparadas durante o leilão seguem a ordem de preço e seqüência cronológica de entrada. Estas ofertas podem retornar à fila de ofertas STOP não disparadas, caso o preço teórico do leilão altere para um preço inferior ao preço de disparo para uma STOP





Day Trade

- Modalidade de negociação onde o investidor realiza duas operações contrárias com a mesma quantidade do mesmo ativo no mesmodia de pregão.
- Caso o investidor não desfça a operação com a mesma quantidade, parte da operação irá configurar uma negociação Day trade e parte à vista.





Aluguel de Ações

- Uma das finalidades do aluguel é poder vender uma ação sem possuí-la em carteira e ter a oportunidade de ganhar quando o mercado cai.
- Você aluga as ações e as vende no mercado, pagando uma taxa de juros por isso.





Aluguel de Ações

- Passo 1: Alugar as ações.
 - Você precisa alugar ações para vender. Qual é a primeira coisa a fazer? Você tem que aderir ao contrato de BTC (aluguel de ações), antes da primeira vez em que for alugar. Entre em contato com a tua corretora para assinar o documento. Só precisa fazer isso uma vez. Depois, nos aluguéis seguintes, não precisa fazer de novo.





Aluguel de Ações (II):

■ Quanto custa?

- Por essa operação, você vai pagar: uma taxa de cerca de 4% ao ano ao dono das ações (às vezes a taxa é um pouco menor e às vezes é um pouco maior do que isso), uma comissão à corretora (cerca de 0,5%, dependendo da corretora) e a taxa de registro da CLBC (0,25%). É mixaria. Não esquite com essas taxas. A taxa devida ao dono das ações é paga proporcionalmente ao tempo que você alugar as ações. A base de cálculo de todas essas despesas é o valor médio da ação no dia anterior ao registro da operação de aluguel. Todas essas despesas serão pagas no primeiro dia útil após o encerramento do aluguel (quando você devolver as ações).





Aluguel de Ações (III):

- Precisa de margem?
 - Sim. A margem depende da ação que está sendo alugada. É no mínimo de 115% e normalmente é de 120% (tem que checar caso a caso com a corretora). O que é isso? Se você alugar R\$50.000,00 e se a margem for de 120%, a corretora vai bloquear R\$60.000,00 na tua conta até você devolver as ações. Se o preço das ações subir, a corretora poderá exigir mais margem depois de iniciada a operação. Então, além do valor da margem, deixe mais um valor livre reservado (eu deixo sempre 150%, 120% + 30%). Lembre de deixar dinheiro livre também para recomprar as ações.





Aluguel de Ações (IV):

- Quem fica com dividendos e JCP?
 - Os dividendos e JCP não ficam para você. Ficam para o dono das ações.
- Como faço?
 - Você liga para a tua corretora e diz, por exemplo, “quero alugar 1000 VALE5”. Você vai informar: a ação que quer alugar, a quantidade, o prazo (o mínimo é um dia, mas peça mais, no mínimo 30 dias, para ter folga). Vai falar que não aceita liquidação antecipada pelo doador (isso é para que só você possa encerrar o aluguel antes do prazo final).





Aluguel de Ações (V):

- Quando as ações ficam disponíveis para eu vender?
 - O momento exato varia de corretora para corretora, mas normalmente é quase imediato. Ligue para a corretora e se informe antes.
- Como fica o imposto de renda?
 - Todos os custos que você tiver com o aluguel devem ser somados aos custos da operação de venda e compra que você vai fazer depois. Pronto. Agora, as ações alugadas já estão disponíveis.





Aluguel de Ações (VI):

- Passo 2: vender as ações.
 - É simples. Emita uma ordem de venda e pronto.
- Passo 3: recomprar as ações.
 - Você tem de devolver as ações ao dono até a data marcada.
 - Lembre-se sempre de uma coisa: para devolver, as ações já tem de estar liquidadas. Então, você tem que recomprar as ações no máximo até D-3.





Aluguel de Ações (VII):

- Recomprou?
 - Agora, espera liquidar, o que ocorre em D+3 da recompra.
- Liquidou?
 - Agora, é só ligar para a corretora e falar que quer encerrar o aluguel e devolver as ações alugadas. Um detalhe, você não é obrigado a devolver as ações antes do término do prazo do aluguel. Pode ficar com elas em carteira para realizar nova operação vendida sem ter que arcar novamente com os custos do aluguel.
- Devolveu? Pronto.





Tipos de Ordem

- Ordem a Mercado - o investidor especifica somente a quantidade e as características dos valores mobiliários ou direitos que deseja comprar ou vender. A corretora deverá executar a ordem a partir do momento que recebê-la.
- Ordem Administrada - o investidor especifica somente a quantidade e as características dos valores mobiliários ou direitos que deseja comprar ou vender. A execução da ordem ficará a critério da corretora.





Tipos de Ordem

- Ordem Discricionária - pessoa física ou jurídica que administra carteira de títulos e valores mobiliários ou um representante de mais de um cliente estabelecem as condições de execução da ordem. Após executada, o ordenante irá indicar:
 - o nome do investidor (ou investidores);
 - a quantidade de títulos e/ou valores mobiliários a ser atribuída a cada um deles;
 - o preço.





Tipos de Ordem:

- Ordem Limitada - a operação será executada por um preço igual ou melhor que o indicado pelo investidor.
- Ordem Casada - o investidor define a ordem de venda de um valor mobiliário ou direito de compra de outro, escolhendo qual operação deseja ver executada em primeiro lugar. Os negócios somente serão efetivados se executadas as duas ordens.
- Ordem de Financiamento - o investidor determina uma ordem de compra ou venda de um valor mobiliário ou direito em determinado mercado e, simultaneamente, a venda ou compra do mesmo valor mobiliário ou direito no mesmo ou em outro mercado, com prazo de vencimento distinto.





Tipos de Ordem:

- Ordem On-Stop - o investidor determina o preço mínimo ou máximo pelo qual a ordem deve ser executada:
 - ordem on-stop de compra - será executada quando, em uma alta de preços, ocorrer um negócio a preço igual ou maior que o preço determinado, para aproveitar um movimento de alta dos preços.
 - ordem on-stop de venda - será executada quando, em uma baixa de preços, ocorrer um negócio a um preço igual ou menor que o preço determinado, para limitar as suas perdas.





Liquidação

- Processo de transferência da propriedade dos títulos e o pagamento/recebimento do montante financeiro envolvido. Abrange duas etapas:
- 1** disponibilização dos títulos: Implica a entrega dos títulos à BOLSA DE VALORES, pela sociedade corretora intermediária do vendedor. Ocorre no segundo dia útil (D2) após a realização do negócio em pregão (D0). As ações ficam disponíveis ao comprador após a liquidação financeira;
- 2** liquidação financeira: Compreende o pagamento do valor total da operação pelo comprador, o respectivo recebimento pelo vendedor e a efetivação da transferência das ações para o comprador. Ocorre no terceiro dia útil (D3) após a realização do negócio em pregão.





Custos de Transações

- Sobre as operações realizadas no mercado à vista incidem:
 - Taxa de corretagem pela intermediação, calculada por faixas sobre o movimento financeiro total (compras mais vendas) das ordens realizadas em nome do investidor, por uma mesma corretora e em um mesmo pregão;
 - emolumentos;
 - Aviso de Negociações com Ações (ANA), cobrado por pregão em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor, independentemente do número de transações em seu nome (esse aviso, no momento, está isento de custo por tempo indeterminado).





Emolumentos:

- Os emolumentos são taxas cobradas não pela corretora, mas pelas instituições que estão envolvidas na negociação e que dão base para processamento e registro das ordens.
- Há duas principais taxas e um imposto envolvido neste processo:
 - Taxa de liquidação cobrado pela CBLC
 - Emolumentos cobrados pela Bovespa
 - ISS (Imposto Sobre Serviço) cobrado pelo estado de São Paulo.





CBLC

- A taxa de liquidação cobrada pela CBLC é um valor percentual calculado sobre o volume negociado pelo serviço de custódia e seguro das suas ações.
- No mercado à vista, a porcentagem utilizada na base de cálculo é de 0,008% para operações normais, 0,006% para operações daytrade e deve ser aplicada em cima do montante negociado (montante bruto).
- Exemplo:
 - Investidor realizou a compra de 200 ações da VALE5 ao preço de R\$ 52,06.
 - Isto resultou em um montante negociado de R\$ 10.412,00.
 - Os 0,008% da taxa de liquidação sobre o montante, gera um resultado de R\$ 0,83.
 - Este valor é um custo e será debitado no valor final da nota de corretagem.





Bovespa

- A taxa emolumentos cobrada pela Bovespa também é um valor percentual calculado sobre o volume negociado.
- No mercado à vista, a porcentagem utilizada na base de cálculo é de 0,027% para operações normais, 0,019% para operações daytrade e deve ser aplicada em cima do montante negociado (montante bruto).
 - Exemplo:
 - Investidor realizou a compra de 200 ações da VALE5 ao preço de R\$ 52,06.
 - Isto resultou em um montante negociado de R\$ 10.412,00.
 - Os 0,027% da taxa de liquidação sobre o montante, gera um resultado de R\$ 2,81.
 - Este valor é um custo e será debitado no valor final da nota de corretagem.





ISS:

- ISS (Imposto Sobre Serviço) é cobrado pelas cidades no destino do serviço, ou seja, na nota de corretagem. Este imposto é repassado ao investidor.
- Na presente data o ISS cobrado para operações na Bolsa de Valores, na cidade de São Paulo é de 5,00%. A base de cálculo utilizada para a cobrança do imposto é o valor da corretagem.
 - Exemplo:
 - Investidor realizou uma compra qualquer que gerou uma corretagem de R\$ 20,00.
 - O imposto sobre serviço deve ser embutido no valor líquido de corretagem. Para isso, utilize a seguinte fórmula:

$$ISS = \left(\frac{\text{corret}}{100 - t_{ISS}} \times 100 \right) - \text{corret}$$

- O resultado da fórmula acima é o valor líquido de ISS, ou seja, R\$ 1,05 que deve ser adicionado ao valor de corretagem, totalizando R\$ 21,05.





Taxa de Custódia:

- A taxa de custódia é um valor cobrado pelo Agente de custódia (corretora e bancos) com o objetivo de manter suas ações em carteira. Não há consenso no valor cobrado nem na forma que é cobrada, onde dependendo da corretora, você não pagará esta taxa por manter os seus ativos em custódia.
- Num geral, a cobrança da custódia será feita uma só vez ao mês (independendo do numero de ações ou número de ativos diferentes que tiver) e será taxada a partir do momento que você dormir com o ativo, ou seja, comprar uma ação hoje e mantê-la em carteira até o dia seguinte. Mesmo que você venda esta ação nos primeiros minutos do dia seguinte, a taxa de custódia já poderá ser cobrada.



Taxa de Custódia:

- A taxa de custódia é um valor cobrado pelo Agente de custódia (corretora e/ou emi) sobre o valor das operações realizadas em carteira. Não há cobrança no valor cobrado sem as formas que é cobrada, onde dependendo da corretora, você não paga a taxa por manter os seus ativos em custódia.
- Na maioria, a cobrança da custódia será feita uma só vez a cada período de 90 dias no caso de ações ou 60 dias no caso de opções. É importante que você saiba, no caso de compra, que a taxa de custódia é cobrada a partir do seguinte. Mesmo que se você vendeu uma ação nos primeiros minutos do dia seguinte, a taxa de custódia já pode ser cobrada.

1. A cobrança desta taxa é feita diretamente na conta depósito do investidor.
2. Muitos classificam como uma taxa duvidosa pois o órgão responsável pela manutenção e seguro das suas ações é a CBLC e o custo quanto a isto já é destacado na nota de corretagem através do parâmetro taxa de liquidação, cabendo a corretora a apenas movimentar os itens custodiados neste órgão. A CBLC não cobrará diretamente a taxa de custódia do investidor, esta é uma relação comercial entre o Agente de custódia e o investidor.
3. Link para taxas das corretoras:

http://wiki.advn.com/pt/Corretora_de_Valores_Mobili%C3%A1rios#Lista_de_corretoras_no_Brasil



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 financeira (pagamento do ativo pelo comprador) ocorrem, no máximo até o 3º dia após ao da negociação.
- Fato Gerador:
 - Auferir ganhos líquidos em operações realizadas nas bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas (art. 23, IN 25/01).
- Base de cálculo:
 - O ganho líquido será constituído pela diferença positiva entre o valor de alienação do ativo e o seu custo de aquisição, calculado pela média ponderada dos custos unitários (art. 23, IN 25/01).





Alíquota (art. 2, Lei 11.033/04).

- Os ganhos líquidos sujeitam-se à alíquota de 20% no caso de operações day trade e de 15% nas demais hipóteses.
- Regime – Tributação definitiva (art. 33, IN 25/01).
- Isenções (novidade art. 3, Lei 11.033/04).
 - São isentos do imposto de renda, os ganhos líquidos auferidos por pessoa física em operações efetuadas com ações, no mercado à vista de bolsas de valores, e em operações com ouro ativo financeiro, cujo valor das alienações em cada mês, seja igual ou inferior a R\$ 20.000,00, para o conjunto de ações e para o ouro ativo financeiro respectivamente.





Retenção na fonte (art. 2, Lei 11.033/04).

- Além das operações day trade, que permanecerão tributadas, na fonte, nos termos da legislação em vigor, a venda de ações, no mercado a vista de bolsa de valores, também passará a sofrer, a partir de 1o de janeiro de 2005, a incidência de imposto de renda na fonte, à alíquota de 0,005%, que incidirá sobre o valor de cada alienação.
- Esse imposto retido, cuja retenção e recolhimento será de obrigatoriedade da instituição intermediadora das operações, poderá ser deduzido do imposto sobre ganhos líquidos apurados no mês ou nos meses subsequentes, compensado na declaração de ajuste anual se, após a deduções anterior, houver saldo de imposto retido, ou compensado com o imposto devido sobre o ganho de capital na alienação de ações.
- Haverá isenção do recolhimento do imposto de renda na fonte sobre essas novas incidências, caso o valor do imposto, somando-se todas as operações realizadas no mês, seja igual ou inferior a R\$ 1,00.





Compensações de perdas:

- Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas nas operações do mercado a vista, de opções, futuros e a termo, poderão ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos, no próprio mês ou nos meses subsequentes, em outras operações realizadas em qualquer dessas uma dessas mesmas modalidades citadas, exceto no caso de perdas em operações de day-trade, que somente serão compensadas com ganhos auferidos em operações da mesma espécie (art. 30, IN 25/01).





Retenção e recolhimento:

- Os ganhos líquidos são apurado em períodos mensais e pagos até o último dia útil do mês subsequente ao da apuração, através de DARF específico, de código 6015 (art. 23, IN 25/01).
- Essas apurações devem feitas para cada ativo isoladamente, e as respectivas memórias de cálculo devem ser conservadas por um prazo mínimo de 5 anos, porém o recolhimento poderá ser feito por um único DARF.
- A responsabilidade pela retenção e pelo recolhimento do imposto de renda incidente sobre os ganhos líquidos é do contribuinte.





Exemplo:

- Um investidor pessoa física se cadastrou na Ágora Senior em 03/01/2005 e nesse mesmo dia efetuou as seguintes operações:
- 1 Comrou 1.000 ações da PQR PN por R\$ 49.000,00, pagando R\$ 20,00 de corretagem e R\$ 10,70 de emolumentos.
 - 2 Vendeu 500 ações da PQR PN por R\$ 25.700,00, pagando R\$ 20,00 de corretagem e R\$ 5,80 de emolumentos.





Exemplo (cont):

- Rendimento positivo no day trade* = $R\$ 1,158,85 (25.674,20 - (500 * (49.030,70/1.000)))$.
- *A Ágora é responsável pela retenção e recolhimento de 1% desse valor, ou seja, R\$ 11,59.





Exemplo (cont):

- Ao final desse dia, ele estará com a seguinte carteira:

Ação	Qtde.	Custo Total	Custo Unit.
PQR PN	500	24.515,35	49,03

- Em 04/01/2005, esse mesmo investidor vendeu** 300 ações da PQR PN por R\$ 15.450,00, pagando R\$ 20,00 de corretagem e R\$ 3,50 de emolumentos.





Exemplo (cont):

- Temos a seguinte apuração fiscal:
- Ganho líquido = $(15.426,50 - (300 * 49,03)) = \text{R\$ } 717,50$
- ** A partir de 1o de janeiro de 2005, a Ágora também é a responsável pela retenção e recolhimento de 0,005% desse valor, ou seja, $\text{R\$ } 0,77 (0,005\% * 15.426,50)$.





Exemplo (cont):

- Ao final desse dia, ele estará com a seguinte carteira:
- Ação Quantidade Custo total Custo unitário
- PQR PN 200 9.806,14 49,03
- Por último, no dia 05/01/2005, ele vende*** 100 ações da PQR PN por R\$ 4.800,00, pagando R\$ 20,00 de corretagem e R\$ 1,70 de emolumentos.





Exemplo (cont):

- Temos a seguinte apuração fiscal:
- Venda (100) (4.778,30) (47,78)
- Resultado negativo = $(4.778,30 - (100 * 49,03)) = - 124,70$
- *** A partir de 1o de janeiro de 2005, a Ágora também é a responsável pela retenção e recolhimento de 0,005% desse valor, ou seja, R\$ 0,24 ($0,005\% * 4.778,30$).





Exemplo (cont):

- Ao final desse dia, ele estará com a seguinte carteira:

Ação	Qtde.	Custo Total	Custo Unit.
PQR PN	500	24.515,35	49,03

- Supondo que estas tenham sido as únicas operações desse investidor no mês, temos:





Apuração mensal:

- Lucro day trade = R\$ 1.158,85.
- IR Retido fonte day trade = R\$ 11,59.
- Lucro normal – operações a vista = 717,29.
- Prejuízo normal – operação a vista = - 124,70.
- IR Retido fonte sobre venda de ações = 1,01





Apuração mensal:

- Deste modo, ele terá de fazer um DARF, com as seguintes características, para pagar o imposto devido:
- sobre as operações de day trade = $(20\% * R\$ 1.158,85) - 11,59 = R\$ 220,18$,
- sobre as operações normais = $(15\% * (717,29 - 124,70)) - 1,01 = R\$ 87,88$.





Preenchendo o DARF:

- a) Período de apuração: 31/01/2005 (último dia do mês em que ocorreu a operação).
- b) Código da receita: 6015.
- c) Número de referência: não é necessário o preenchimento.
- d) Data de vencimento: 28/02/2005 (último dia do mês seguinte ao da operação)
- e) Valor do principal: R\$ 308,06
- f) Valor da multa: —0—
- g) Valor dos juros: —0—
- h) Valor total: R\$ 308,06

