

ICVM 555

Nova Instrução de Fundos

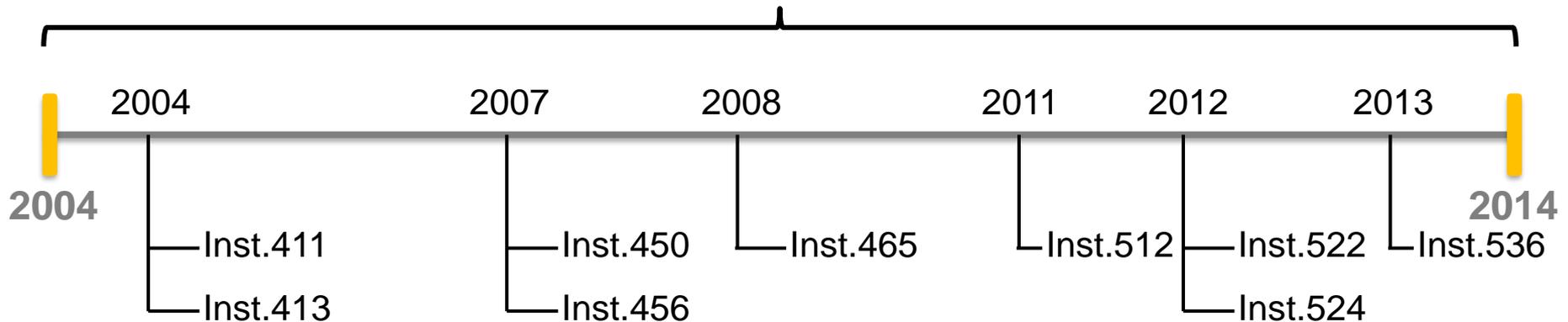
São Paulo, 18 de dezembro de 2014

1. Introdução
2. Comunicação e cotas
3. Documentos e Informações dos Fundos
4. Remuneração dos prestadores de serviço
5. Atribuições do gestor e do administrador
6. Ativos no exterior
7. Limites de concentração
8. Fundos para Qualificado ou Profissional
9. Outras matérias
10. Regras de transição

1 Introdução

Breve Histórico

Instrução 409 - Dez anos



9 instruções alteradoras

Processo natural de evolução do mercado de valores mobiliários;

Ofícios circulares da SIN e casos julgados pelo Colegiado;

Subsídios da experiência internacional;

Discussões da CVM com um amplo rol de participantes;

Audiência pública com sugestões de 32 participantes;

Aceitação pela CVM de pontos que não foram foco inicial.

ICVM **555**

A estrutura da ICVM 555 conta com:

Inclusão de um Índice de Referência;

Novo capítulo com as principais Definições;

Reorganização dos Capítulos e Seções;

Inclusão, exclusão e alteração de Artigos.

Em suma, o que buscamos?

Modernização



Redução custo e
maior competição



Transparência



ICVM **555**

2 Comunicação do Fundo e Cotas

Meio Eletrônico
(art. 10)

(art. 10)

MEIO ELETRÔNICO

Desde que previsto em regulamento, é possível utilizar meio eletrônico para:



- 1 – Envio ou divulgação de comunicados aos cotistas;
- 2 – “Manifestação de voto”, “Ciência”, “atesto” ou “concordância” dos cotistas;
- 3 – Fundos poderão ser totalmente eletrônicos.

Flexibilidade no cálculo do
Valor da Cota
(art. 56)

Flexibilidade no cálculo do
Valor da Cota
(art. 56)

Calculada e divulgada com periodicidade:

1- Diária

ou

2- Compatível com a liquidez do fundo

Para fundo aberto:

Novas possibilidades de transferência de cotas

(art. 13)

- Sentença arbitral;
- dissolução da sociedade conjugal por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens; ou
- transferência de administração ou portabilidade de planos de previdência.

Permissão para resgate compulsório

(art. 37, PU)

- desde que o regulamento ou a assembleia geral autorize;
- seja realizado de forma equânime entre todos os cotistas; e
- não seja cobrada taxa de saída.

Para fundo fechado:

Início das atividades durante o período de distribuição (art. 24, § 3º)

- uma vez atingido o número mínimo de cotas, é permitido investir as importâncias recebidas na forma prevista no regulamento do fundo.

3 Documentos e Informações dos Fundos

**Termo de
adesão e ciência
de risco
(art. 25)**

Cinco principais fatores de risco;

Texto limitado a 5.000 caracteres para facilitar a leitura pelo investidor;

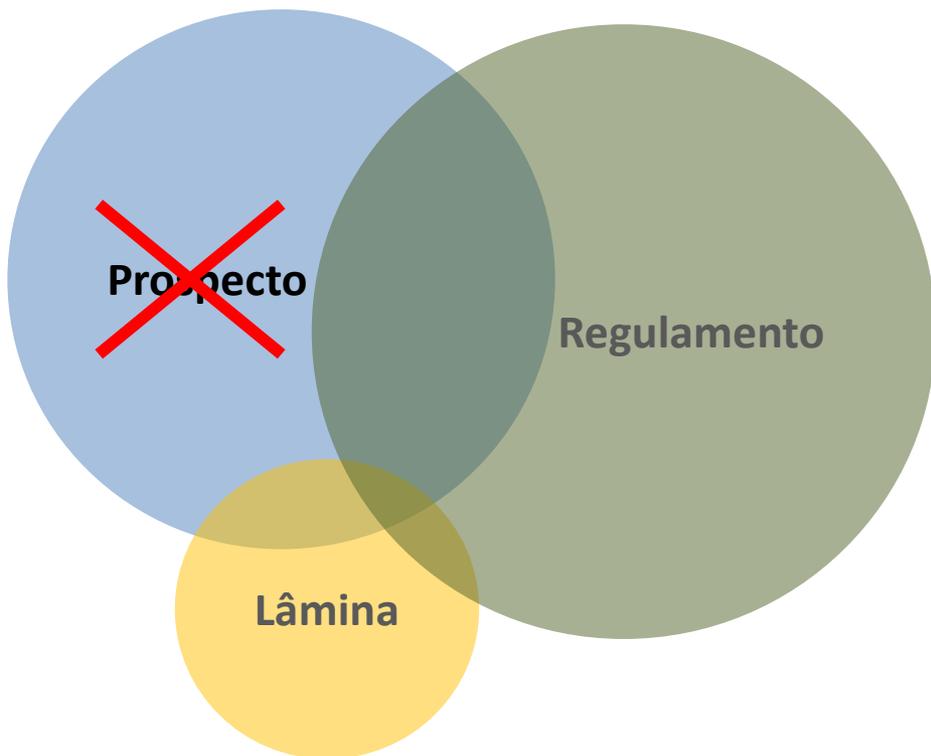
Maiores detalhes sobre risco podem ser colocados no formulário de informações complementares;

Dispensa de nova assinatura para aplicação de “ex-cotista”*;

Eliminação do termo de ciência de risco específico do fundo de crédito privado.

* Caso o cotista efetue nova aplicação em intervalo de tempo sem alteração do respectivo regulamento.





A ICVM 555 eliminou o prospecto evitando duplicação de informação e custo para a indústria.

Formulário de
Informações
Complementares
(art. 41)

Criado para substituir a atual Política de Divulgação Informações e fornecer informações complementares;

Documento de natureza virtual;

Disponibilizado no site do administrador e do distribuidor.

(art. 41)
Complementares
Informações
Formulário de

Regulamento
(art. 47)

Não é mais necessário convocar assembleia para alterar o regulamento em virtude da atualização dos dados cadastrais do administrador ou dos prestadores de serviços do fundo.

Lâmina

(art. 42)

Vedação de qualquer outro material com o mesmo nome;

O administrador e o distribuidor precisam divulgar a lâmina;

Dispensa de sua apresentação em certas circunstâncias (p.ex. áudio, vídeo).

Necessidade de mencionar endereço na web (art. 49);

Quaisquer informações adicionais do fundo, devem ser consistentes com a Lâmina.

4 Remuneração dos Prestadores de Serviços

**Divulgação da
Política de
Distribuição do fundo**
(art. 41, §3º)

Divulgação da
**Política de
Distribuição do fundo**
(art. 41, §3º)

Deve abranger pelo menos:

- 1- A descrição da remuneração dos distribuidores;
- 2- Se o principal distribuidor oferta, para o público alvo do fundo, preponderantemente fundos geridos por um único gestor, ou por gestoras ligadas a um mesmo grupo econômico;
- 3- qualquer informação que indique a existência de conflito de interesses no esforço de venda, assim como eventuais medidas para sua mitigação.

Será divulgada no:

- 1- Formulário de Informações Complementares; e
- 2- Lâmina (resumidamente).

Divulgação da **Taxa de Custódia**

Divulgação do Taxa de custódia

A taxa de custódia máxima passa a ser divulgada no regulamento do fundo (art. 44, IX);

A despesa com taxa de custódia passa a ser informada no Demonstrativo de Desempenho (Anexo 56).

**Taxa máxima
de administração**
(art. 85)

**Taxa máxima
de administração**
(art. 85)

Obrigatória para os fundos não destinados a investidores qualificados;

Em seu cálculo não são consideradas as cotas de:

- fundos imobiliários negociados em mercados organizados;
- fundos de índice negociados em mercados organizados;
- fundos geridos por partes não relacionadas ao gestor do fundo investidor.

Alterações na
Taxa
de Performance
(arts. 86, 87 e 88)

Alterações na
Taxa
de Performance
(arts. 86, 87 e 88)

A ICVM 555 inseriu um terceiro método de cálculo:

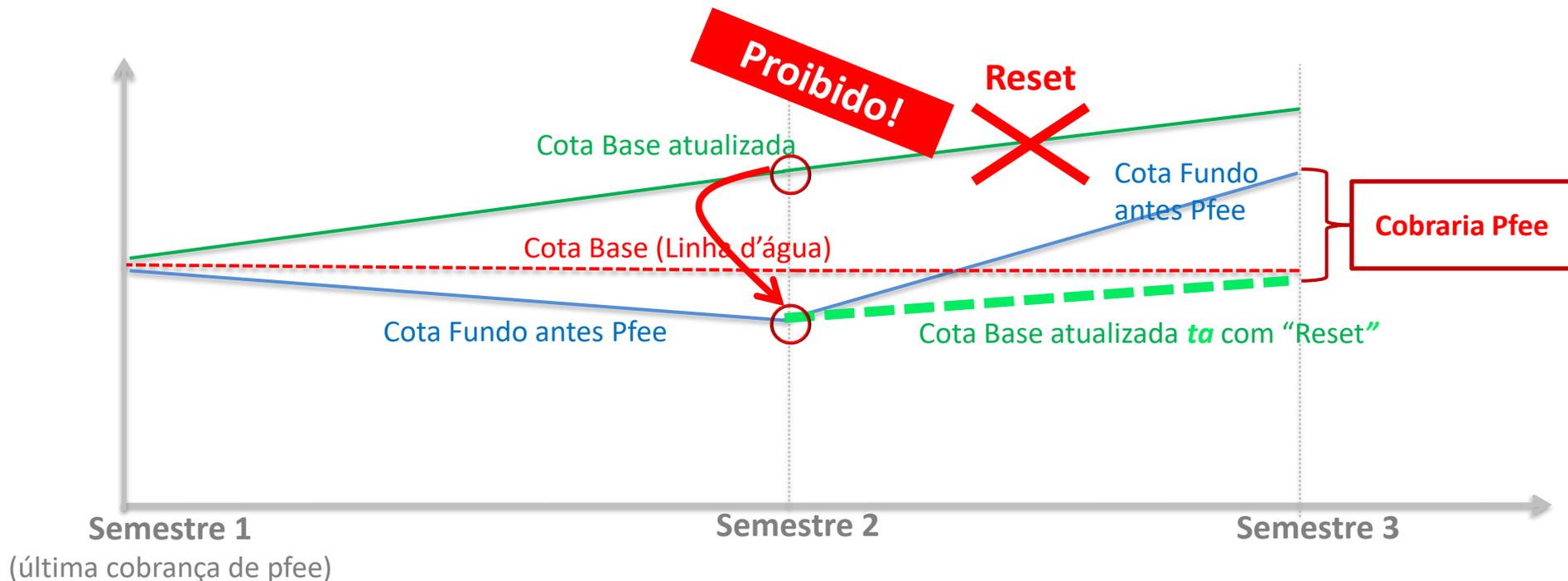
I – Método do “Ativo”
(Patrimônio Líquido)

II – Método do “Passivo”
(Aplicação/Certificado/Nota)

III – Método do “Ajuste”

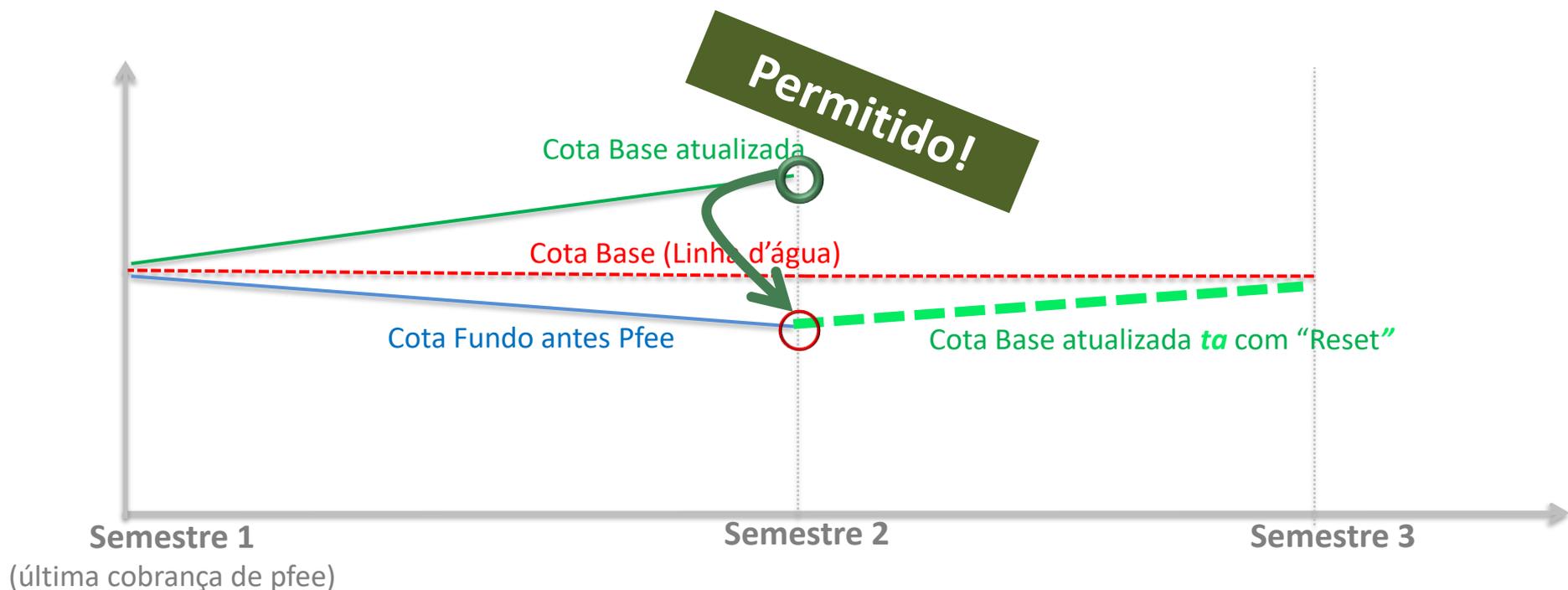
Vedação “explícita” da zeragem da cota (reset)

Para calcular a taxa de performance (Pfee), o valor da cota do fundo é comparado com a cota base (linha d’água) atualizada pelo índice de referência até que ocorra a próxima cobrança.



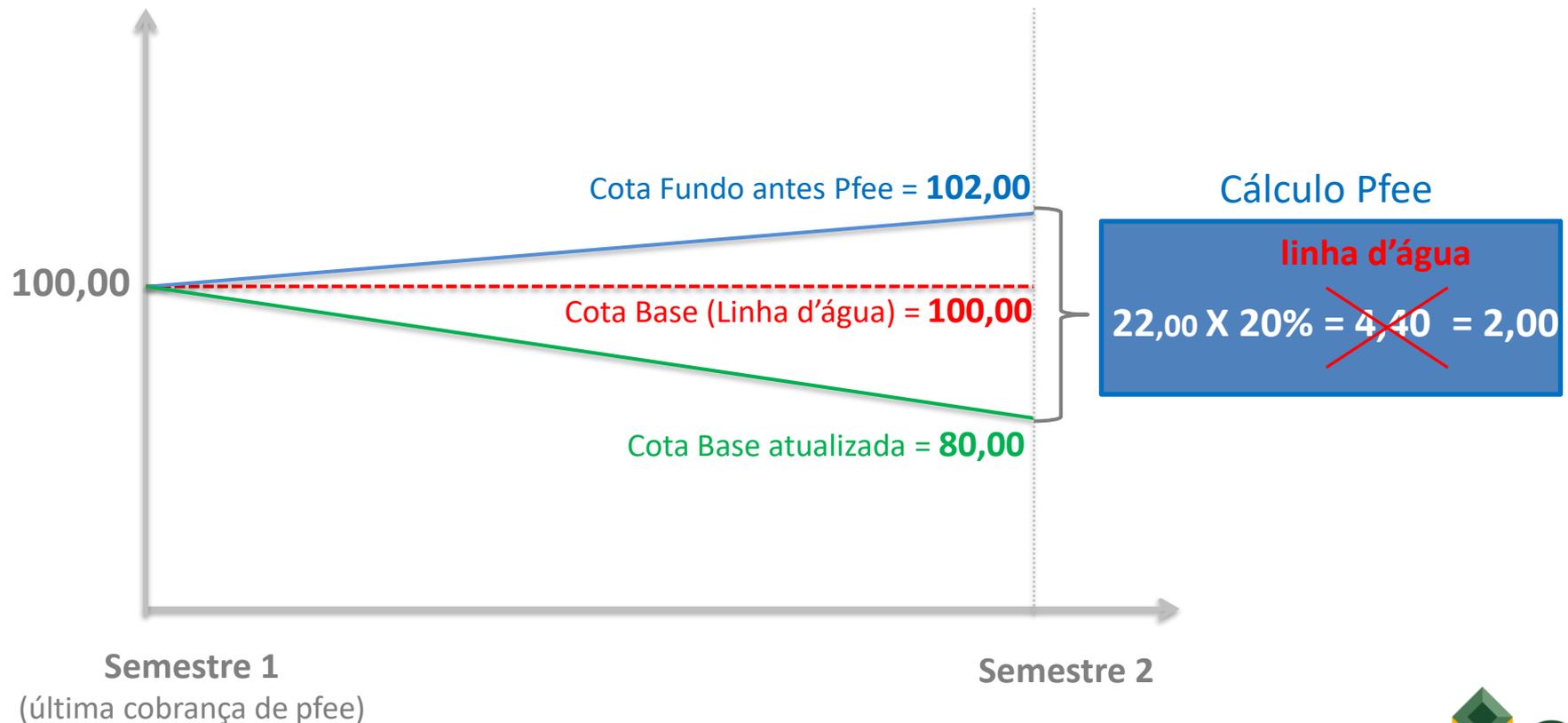
Exceção à vedação da zeragem da cota (*reset*)

Na hipótese de substituição do gestor do fundo, caso o regulamento do fundo contenha expressa previsão e o gestor atual e anterior não pertençam ao mesmo grupo econômico, é permitido fazer a zeragem da cota (art. 86,§4º).



Benchmark negativo

A taxa de performance é calculada pela diferença entre valor da cota do fundo e o valor da cota base atualizado pelo índice de referência, limitada à diferença entre a cota do fundo e a cota base (linha d'água).



Fundo para Investidor Profissional

Possuem total liberdade no cálculo da taxa de performance.

Fundo para Investidor Qualificado

São permitidas algumas dispensas às regras; e

Possibilidade de carregar a performance acumulada e não paga para períodos futuros (varejo só se usar o método do ajuste).

É necessário divulgar as eventuais dispensas no regulamento dos fundos, exemplos:

- não respeito à linha d'água;
- *benchmark* não relacionado ao risco do fundo; e
- cobrança de performance inferior a seis meses.

Rebate da taxa de administração

(art. 92, art. 132, XIII)

Rebate da taxa de administração

(art. 92, art. 132, XIII)

Permitido pagar diretamente ao fundo investidor;

Vedado pagar ao administrador, gestor, consultor ou parte relacionada que configure potencial conflito de interesse;

Exceções à regra:

1- FIC que invista mais de 95% do patrimônio em um único fundo; ou

2- Fundos destinados aos investidores profissionais, desde que os cotistas assinem o anexo 92.

Anexo 92:

“Ao assinar este termo, estou confirmando que tenho ciência de que:

I – o administrador, o gestor, o consultor, ou partes a eles relacionadas podem receber remuneração pela alocação dos recursos deste fundo nos fundos investidos, bem como pela distribuição de produtos nos mercados financeiro e de capitais nos quais o fundo venha a investir.

II – o recebimento da remuneração acima mencionada poderá afetar a independência da atividade de gestão em decorrência do potencial conflito de interesses”.

5 Atribuições do gestor

A diferenciação entre o gestor e o administrador será endereçada de maneira mais detalhada na nova Instrução que substituirá a Instrução CVM nº 306/99.

Administrador ou gestor?

Contratação de corretoras (art. 78)

A redação mudou para esclarecer que o gestor também possui competência para contratar as corretoras dos fundos.

Grupamento e rateio de ordens (art. 82)

A execução, critérios e controles são responsabilidade do gestor, cabendo ao administrador a respectiva supervisão. Administrador deve verificar, antes da contratação, existência dos processos de controle do gestor.

Gestão de liquidez (art. 91)

Deve ser desempenhada de maneira coordenada, já que o administrador possui informações pertinentes ao “passivo” e o gestor a respeito do “ativo”.

Flexibilidade ao gestor

Envio documentos para o administrador (art. 78, §4º)

Os documentos que o gestor firmar em nome do fundo, podem ser enviados em cópia e não mais o documento original, sem prejuízo de outros arranjos entre as partes.

Gestão compartilhada (art. 78, §5º)

O Ofício-Circular CVM nº 10/2013, que reconhece a regularidade da constituição de fundos de investimento com gestão compartilhada foi incorporado à norma.

6 Investimento no exterior

Limite para investimento no exterior

Fundo destinado ao	Limite de investimento
Varejo	Máximo de 20%
Investidor Qualificado	Máximo de 40% ou Mínimo de 67% em fundo de investimento no exterior
Investidor Profissional	Não há limites

Ativos Financeiros no exterior

Com o aumento dos limites para investimento no exterior, foram incluídas exigências para elevar a confiabilidade da existência e da correta precificação destes ativos. Regra para derivativos.

As novas atribuições para gestores, administradores e custodiantes tem como objetivo mitigar riscos e permitir o adequado desenvolvimento desta modalidade de investimento.

As regras para investimento em fundos para investidores qualificados (pelo menos 67% do PL) no exterior são rígidas.

Ativos no exterior (art. 98)

O gestor do fundo deve assegurar que a seleção de ativos no exterior é compatível com o objetivo, política de investimento e níveis de risco do fundo.

Os ativos no exterior devem observar, ao menos, uma das seguintes condições:

- ser registrados em sistema de registro, objeto de escrituração, custódia ou depósito central por instituições autorizadas por autoridade local reconhecida;

ou

- existência verificada pelo administrador ou custodiante;
- ativos escriturados ou custodiados por entidade autorizada por autoridade signatária do Tratado de Assunção ou localmente reconhecida.

Derivativos no exterior (art. 98, § 3º)

No caso de Derivativos, as operações devem satisfazer ao menos uma das seguintes condições:

- 1 Sejam registradas em sistemas de registro de escrituração, custódia ou liquidação financeira, autorizados por autoridade local reconhecida;
- 2 Sejam informadas às autoridades locais;
- 3 Sejam negociadas em bolsas, plataformas eletrônicas ou liquidadas por meio de contraparte central; ou
- 4 Tenham, como contraparte, instituição financeira (i) aderente às regras do Acordo da Basiléia, (ii) supervisionada por autoridade local reconhecida, (iii) com baixo risco de crédito pela avaliação do gestor.

Fundos – Compra de Cotas de Fundos no Exterior (art. 99)

O **administrador**, diretamente ou por meio de custodiante do fundo, deve certificar-se de que

o custodiante ou escriturador do fundo ou veículo de investimento no exterior possui

estrutura, processos e controles internos adequados para desempenhar atividades como custódia, escrituração, verificação da existência, regular movimentação dos ativos, veracidade dos registros etc.

O **gestor** deve assegurar que o fundo ou veículo de investimento no exterior atenda às seguintes condições:

- Constituído, regulado, e supervisionado por autoridade local reconhecida;
- Cota calculada a cada resgate, aplicação, no mínimo a cada 30 dias;
- Possua administrador, gestor, custodiante, demais prestadores de serviço, experientes, de boa reputação e devidamente autorizados a exercer suas funções pela CVM ou por autoridade local reconhecida;
- Seja auditado;
- Tenha política de controle de riscos e limites de alavancagem compatíveis com o fundo investidor.

**Fundo no exterior para
Investidor Qualificado**
(art. 101)

(art. 101)
Investidor Qualificado
Fundo no exterior para

**Fundo no exterior para
Investidor Qualificado**
(art. 101)

(art. 101)
Investidor Qualificado
Fundo no exterior para

A CVM aceitou sugestão do mercado para permitir a oferta de fundos para investidores qualificados que podem aplicar a totalidade de seus recursos no exterior.

Para isso, algumas condições devem ser respeitadas:

- no mínimo 67% do patrimônio líquido no exterior;
- ser registrado nas classes da CVM de fundos (art. 108);
- o regulamento detalhe os tipos de ativo que pretende adquirir, região geográfica dos ativos, gestão ativa ou passiva, risco a que estão sujeitos;
- as exigências adicionais no Anexo 101 incluem:
 - a. submissão à regulação de autoridade local reconhecida;
 - b. regras para diversificação dos investimentos
 - c. regras de liquidez, precificação e diversificação;
 - d. regras sobre gestão de risco e alavancagem; e
 - e. cotas divulgadas no mínimo uma vez por mês.

7 Flexibilização dos limites de concentração

Limite por modalidade de ativo financeiro

Fundo de varejo	Limite*	
	Hoje	"Nova 409"
Cota de fundo para investidor qualificado	Vedado	20%
Cota de fundo para investidor profissional	Vedado	5% dentro dos 20%
Cota de FIDC-NP	Vedado	5% dentro dos 20%

* Limite definido dentro de um conjunto com outros ativos

8 Classificação de Fundos

Motivos para a reclassificação dos fundos

A CVM acatou proposta do mercado para a classificação dos fundos;

A classificação deve transmitir uma noção da natureza dos ativos que podem ser adquiridos pelo fundo;

Racionalização e simplificação.

Classificação antiga

I - Curto Prazo

II - Referenciado

III - Renda Fixa

IV - Ações

V - Cambial

VI - Dívida Externa

VII - Multimercado

Classificação nova

I - Renda Fixa

II - Ações

III - Multimercado

IV - Cambial

Uso de sufixos nas classes da CVM

Classe	Sufixo possíveis
Renda Fixa	Curto Prazo
	Referenciado
	Simplex
Renda Fixa ou Multimercado	Longo Prazo
	Crédito Privado
	Dívida Externa
	Investimento no exterior
Ações	BDR Nível I
	Mercado de Acesso
	Investimento no exterior

Os sufixos podem ser cumulativos
(art. 108, §2º)

Fundo Simples

(art. 113)

(art. 113)
Fundo Simples

Fundo Simples

(art. 113)

Estimular a taxa de poupança no País;

Porta de entrada para o mercado de valores mobiliários;

Um fundo que seja de fácil acesso e baixo custo.

(art. 113)

Fundo Simples

Principais características do Fundo Simples

95% do PL = títulos públicos federais ou de IF com risco equivalente ao Soberano. Permitidas operações compromissadas com esses lastros.

Limite de 50% do PL para títulos de IF

Dispensa do termo de adesão e ciência de risco;

Dispensa do *suitability* caso seja o primeiro investimento em valor mobiliário;

Gestor deve adotar estratégias que protejam o fundo de perdas e volatilidade.

9 Fundos para Qualificado ou Profissional

Mais algumas dispensas concedidas:

Fundos para Investidor Profissional

O fechamento do fundo para novas aplicações poderá ser feito limitado apenas a novos investidores (art. 19, § 3º);

O fundo de cotas pode adquirir cotas de quaisquer fundo de investimento registrado na CVM, nos limites previstos em seu regulamento (art. 119, § 8º).

Fundos para Investidor Qualificado

O investimento em fundos fechados pode ser efetivado por meio de compromisso, com a integralização do capital ocorrendo posteriormente.
(art. 27, PU)

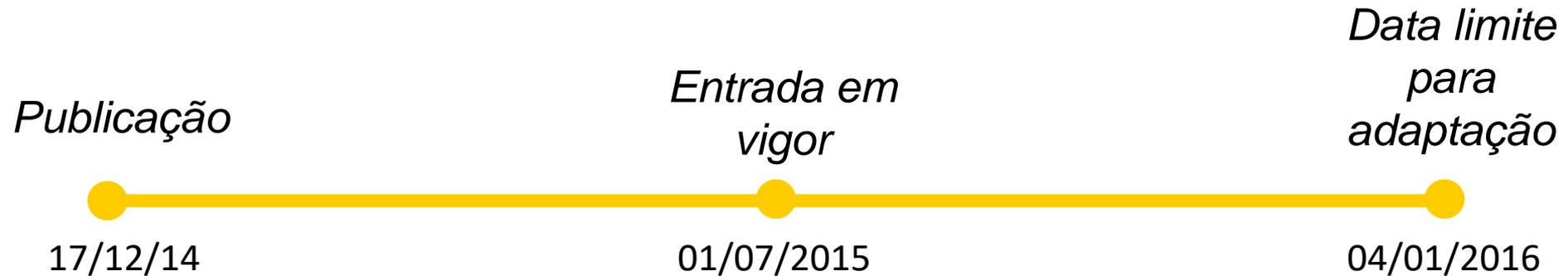
Outras matérias

Outras matérias – resultado da audiência pública

1. BDR s nível I – acessível ao investidor varejo através dos fundos
(antes não podia - art. 95-B, §3º, I, da ICVM 409)
2. ETFs – entendidos como um ativo final. Tratamento especial na consolidação e como ativo em fundo referenciado.

10 Regras de transição

Regras de transição



Cotistas de fundos para qualificado ou profissional (atual R\$ 1 milhão) poderão permanecer nos fundos e realizar novas aplicações;

Na data de vigência, os fundos em funcionamento podem manter a regra de cobrança de taxa de performance anteriormente vigentes até a primeira cobrança após a adaptação do regulamento.

Obrigada!

www.cvm.gov.br