

UMA ANÁLISE DO REGIME INFORMACIONAL APLICADO AOS FUNDOS DE INVESTIMENTO REGIDOS PELA INSTRUÇÃO CVM 555

(Atual Resolução CVM 175)

Estudo a partir da metodologia de Avaliação de Resultado Regulatório - ARR

Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA)

agosto/2023



Elaboração: Equipe da Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA)

Contato: asa@cvm.gov.br

O presente estudo beneficiou-se de importantes comentários e contribuições feitas pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (SIN), a quem agradecemos especialmente pelo auxílio ao trabalho. Também gostaríamos de agradecer aos participantes do mercado que aceitaram o nosso convite para conversarmos sobre os diversos aspectos abordados no estudo, e aos investidores que responderam a nossa pesquisa. **As opiniões e conclusões apresentadas neste trabalho são de seus autores e não expressam necessariamente as da Comissão de Valores Mobiliários ou de outras áreas técnicas da Autarquia.**



SUMÁRIO

SUMÁRIO EXECUTIVO	5
1. O REGIME INFORMACIONAL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO 555	8
1.1. Informe Diário	9
1.2. Balancete Mensal	9
1.3. Composição e Diversificação da Carteira (CDA).....	10
1.4. Perfil Mensal	10
1.5. Lâmina de Informações Essenciais.....	12
1.6. Extrato de Conta.....	13
1.7. Demonstração de Desempenho.....	13
1.8. Demonstração Contábil Auditada.....	14
1.9. Extrato de Informações do Fundo	15
2. ALGUMAS INFORMAÇÕES EMPÍRICAS SOBRE DOCUMENTOS REQUERIDOS.....	17
2.1. Consulta pública a documentos de fundos - Google Analytics.....	17
2.2. Padrões de Reapresentação	22
2.3. Survey aberto ao público.....	25
2.4. Entrevistas com Participantes	28
2.4.1. Informe Diário	28
2.4.2. Lâmina de Informações Essenciais	28
2.4.3. CDA.....	29
2.4.4. Demonstração de Desempenho	29
2.4.5. Extrato de Conta	29
2.4.6. Governança do Regime Informacional e outros assuntos	29
3. BENCHMARK INTERNACIONAL.....	31
3.1. Estados Unidos – SEC.....	31
3.1.1. <i>Forms</i> N-1A e N-2	32
3.1.2. <i>Form</i> N-CSR	36
3.1.3. <i>Form</i> N-PORT	38
3.2. Austrália – ASIC.....	46
3.2.1. <i>Product Disclosure Statement</i>	46
3.2.2. <i>Periodic Statements</i>	48



3.2.3. <i>Financial Report</i>	48
3.2.4. Compliance Plans.....	49
3.3. Luxemburgo (Regulação Europeia).....	50
3.3.1. <i>Prospectus</i>	50
3.3.2. <i>Annual e half-yearly reports</i>	51
3.3.3. <i>KIID – Key Investor Information Document</i>	51
3.3.4. <i>U 1.1 Reporting</i>	52
3.3.5. <i>Table O 4.1</i>	54
3.3.6. <i>Table O 4.2</i>	54
3.3.7. <i>UCITS Risk Reporting</i>	54
3.3.8. Considerações.....	57
4. LITERATURA ECONÔMICA ACERCA DE REGIME INFORMACIONAL DE FUNDOS DE INVESTIMENTO	58
4.3.1. <i>Portfolio Disclosure</i>	58
5. RECOMENDAÇÕES DE APRIMORAMENTO REGULATÓRIO E OPERACIONAL	60
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	62
ANEXO 1 – PERGUNTAS DO SURVEY ABERTO AO PÚBLICO.....	63
ANEXO 2 – RESUMO DAS INFORMAÇÕES DEMOGRÁFICAS DOS RESPONDENTES.....	65
ANEXO 3 – ROTEIRO DE PERGUNTAS PARA GUIAR ENTREVISTA COM PARTICIPANTES..	68
ANEXO 4 – LISTA DE PARTICIPANTES ENTREVISTADOS	69
ANEXO 5 – TABELAS COMPARATIVAS DO BENCHMARK INTERNACIONAL.....	70
ANEXO 6 – ESTRUTURA DE ALGUNS DOCUMENTOS REGULATÓRIOS ESTRUTURADOS..	72
ANEXO 7 – EQUIVALÊNCIAS DE ARTIGOS E INCISOS ENTRE NORMATIVOS ANTIGOS E NOVOS.....	90



SUMÁRIO EXECUTIVO

O presente estudo tem como objetivo oferecer subsídios para que as partes envolvidas no processo regulatório dos Fundos de Investimento regidos pela Instrução CVM 555 – a própria Comissão de Valores Mobiliários (CVM), os administradores fiduciários e gestores de carteira de fundos de investimento, além, é claro, dos investidores atuais e potenciais – possam realizar uma discussão qualificada acerca de possíveis mudanças no conjunto de informações periódicas e eventuais requeridas pela Comissão à indústria de fundos de investimento.

A este conjunto de obrigações relativas à prestação de informações rotulou-se de Regime Informacional dos Fundos de Investimento 555¹. É importante destacar que neste Regime Informacional não estão incluídas informações que os fundos precisem eventualmente prestar a terceiros por ocasião de atividades específicas: por exemplo, informações para uma infraestrutura de mercado acerca de negociações ali realizadas.

Para atingir o objetivo proposto buscou-se primeiramente elaborar um inventário de todas as informações atualmente solicitadas pela Comissão aos administradores dos fundos, identificar características dessas informações (tais como conteúdo, frequência, objetivo específico, utilidade para a atividade de supervisão e utilidade para outros usuários destas informações) e identificar redundâncias e a pertinência de cada informe.

Procurou-se aferir a busca dos informes pelo público em geral a partir da análise de informações de tráfego nas ferramentas de busca providas pela Comissão em seu website. Analisou-se também os padrões de reapresentação dos informes pelos participantes, em um esforço para medir a complexidade dos documentos requeridos.

Para entender de que forma cada informação é utilizada pelos investidores, realizou-se um *survey* por meio de formulário online. E, em outra faceta, para compreender detalhes acerca da utilização e do processo de produção dos informes, conduziu-se entrevistas com alguns administradores fiduciários e gestores.

Analisou-se ainda o regime informacional de participantes equivalentes em outras jurisdições, a saber, Estados Unidos, Austrália e Luxemburgo (este último como um caso específico da regulação da União Europeia). O regime informacional dos fundos de investimento ao longo das jurisdições analisadas apresenta uma alta heterogeneidade, muito embora também sejam evidentes alguns aspectos comuns com as normas brasileiras.

Em geral, as jurisdições analisadas exigem uma quantidade **menor** de documentos que o Brasil. Foi

¹ Aqui trataremos apenas dos fundos de investimento comumente conhecidos como Fundos de Investimento 555 – aqueles que são regulados tão somente pela Instrução CVM 555. Em 23/12/2022 a CVM publicou a Resolução 175 que revoga a Instrução 555 a partir de 3 de abril de 2023. O Anexo 7 deste estudo contém uma tabela com equivalências de artigos e incisos pertinentes das duas normas.



concluído que o regime informacional brasileiro é em geral tão amplo ou ainda mais amplo e transparente que os *benchmarks*, a despeito de potenciais ineficiências e custos de observância impostos.

Apresentou-se também o resultado de pesquisa bibliográfica abarcando alguns artigos que exploram os efeitos empíricos de mudanças relacionadas à frequência de divulgação da carteira de fundos de investimento. A literatura consultada aponta que a frequência de *disclosure* de posições dos fundos, bem como o atraso na sua publicação, tendem a influenciar sua performance, bem como a liquidez de ativos de modo geral. Há evidências de que a liquidez dos ativos detidos pelos fundos é positivamente impactada por uma maior frequência de *disclosure*, e também há evidências de que a maior confidencialidade de posições de menor liquidez tende a beneficiar a performance dos gestores que fazem uso desta estratégia.

Por fim, com base nos subsídios acima, o estudo oferece recomendações de aprimoramento regulatório e operacional as quais julgam-se úteis em uma futura consulta pública relativa ao tema, a saber:

- O documento Demonstração de Desempenho tem uma frequência pouco usual (publicação semestral, ao final de fevereiro e ao final de agosto), é pouco conhecido do público e possui informações já contidas na Lâmina (embora esta não seja devida para todos os fundos). Entende-se que ele pode ser substituído por outro documento menos custoso e que faça mais sentido, ao menos para fins de comparabilidade entre produtos.
- O amplo uso do meio eletrônico para operacionalização e acompanhamento de investimentos parece tornar natural que o mecanismo de *opt-out* do Art. 57 da Instrução CVM 555 para a desobrigação do envio físico do Extrato de Cotista seja transformado em um mecanismo de *opt-in*. Desta maneira, prioriza-se a utilização de meio eletrônico para o acompanhamento de posição do cotista, sem deixar desamparado aqueles que façam questão do recebimento do extrato físico.
- Em relação ao CDA, seria salutar a discussão entre os participantes afetados sobre eventual mudança da frequência e atraso ("*delay*" em relação a data-base) da publicação do informe. A evidência empírica no mercado de mutual funds americano corrobora com a hipótese de que o custo da transparência acaba sendo suportado sobremaneira por cotistas de veículos que investem em pesquisa proprietária, na forma de perda de performance potencialmente causada por cópia de estratégias. Há ainda evidências empíricas do mercado estadunidense de que posições menos líquidas dos gestores tendem a sofrer impactos desproporcionalmente desfavoráveis num cenário de *disclosure* excessivo.
- O grau de reapresentação do documento "Informe Diário", em conjunto dos relatos da heterogeneidade de tratamentos dado pelos participantes ao fenômeno, nos convida a uma ampla discussão sobre a possibilidade de mudanças no atraso ("*delay*" em relação à data-base) do documento. É preciso verificar custos e benefícios de potenciais mudanças nessas regras.



- Recomenda-se discussão mais aprofundada a respeito da obrigatoriedade de envio recorrente da “Lâmina” para o regulador, bem como sobre seu formato prescritivo. Muito embora consista num documento muito utilizado tanto antes quanto depois da realização de aportes em fundos, conforme resultado de *survey* com os investidores, o volume concreto de busca nos sistemas da CVM (cerca de 24 mil vezes por mês nos últimos dois anos) parece pequeno quando leva-se em conta o número de fundos e cotistas. Os relatos obtidos via entrevistas com participantes regulados nos sugerem que as chamadas “Lâminas Comerciais”, voluntariamente constituídas por eles, fornecem melhores resultados do que a “Lâmina Regulatória”.
- Recomenda-se a criação de uma página na internet, organizada e amplamente documentada, inclusive com a criação de *mock examples* contendo layouts e materiais necessários de suporte, focada naqueles responsáveis por enviar os reportes ao regulador, tendo como objetivo reduzir os indicadores de reenvio.
- A CVM deveria considerar a disponibilização de uma API para facilitar o consumo de informações estruturadas por usuários.
- De modo geral, uma reanálise de cada um dos documentos regulatórios solicitados dos administradores do fundo deveria ser feita pela CVM em conjunto com os participantes afetados, tendo como objetivo:
 - » Definição explícita para cada um de uma função regulatória (seja supervisão, explicitação de custos envolvidos, padrão mínimo de comparabilidade), de seu público-alvo e da forma através da qual a obrigação deverá ser cumprida (inclusive envolvendo áreas de infraestrutura de tecnologia para opinar sobre formas de transmissão e armazenamento).
 - » Rever o número de documentos e a quantidade de informações exigidas em cada um deles, em linha com as definições acima, tendo em vista potencial redução de custos de observância ao mercado.
 - » Reduzir o grau de redundância informacional nos documentos.



1. O REGIME INFORMACIONAL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO 555

A Lei 6.385/76 define em seu artigo 1º, VI, que a atividade de administração de carteira de terceiros (a principal atividade conjunta de administradores fiduciários e gestores de fundos de investimento) deve seguir os ditames ali estipulados. O artigo 2º, V, da mesma lei, deixa claro que as cotas de fundo de investimento são valores mobiliários, também sujeitos aos seus dispositivos. Finalmente, o artigo 8º, III, determina que compete à Comissão de Valores Mobiliários “fiscalizar permanentemente as atividades e os serviços do mercado de valores mobiliários, de que trata o Art. 1º, bem como a veiculação de informações relativas ao mercado, às pessoas que dele participem, e aos valores neles negociados”. Decorre dessa sequência de dispositivos legais a autoridade da CVM para definir o regime informacional dos fundos de investimento.

Quando da elaboração deste estudo, a Instrução CVM 555 (em sua versão consolidada) requer que os administradores de fundos elaborem e enviem, seja para cotistas e/ou regulador, os seguintes documentos:

- Informe Diário.
- Balancete Mensal.
- Composição e Diversificação de Ativos (CDA).
- Perfil Mensal.
- Lâmina de Informações Essenciais.
- Extrato de Conta.
- Demonstração de Desempenho.
- Demonstração Contábil Auditada.
- Extrato de Informações do Fundo.

Vale a pena mencionar que a Resolução CVM 175 entrará em vigência em 2 de outubro de 2023, substituindo a Instrução CVM 555 e a Instrução CVM 578. Dessa maneira, é fornecida, no Anexo 7, tabela de equivalência para os comandos normativos na nova Resolução, partindo das Instruções ainda vigentes quando da elaboração deste estudo.

A seguir, vamos explorar o conteúdo de cada um dos documentos mencionados acima.



1.1. INFORME DIÁRIO

O informe diário é um documento padronizado que deve ser enviado à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos² disponível no website da autarquia, no prazo de um dia útil (Art. 59, I, da Instrução CVM 555). Este documento faz parte do plano contábil dos fundos de investimento (COFI – Instrução CVM 438) e contém as seguintes informações³:

- Valor Total da Carteira (Ativo Realizável).
- Valor do Patrimônio Líquido.
- Valor da cota.
- Valor da captação.
- Valor dos resgates.
- Valor total das saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido em regulamento para pagamento de resgates (incluindo estoque de resgates solicitados e ainda não pagos) – Informação não pública.
- Valor total de ativos passíveis de liquidação financeira nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para pagamento de resgates⁴ – Informação não pública.
- Número de cotistas.
- Identificação (CPF ou CNPJ) de cotista com aplicação maior ou igual a 20% do PL – Informação não pública e que só deve ser enviada no último dia útil de cada mês ou quando solicitada pela CVM.

As informações públicas do informe diário podem ser acessadas através da busca por fundo no site da autarquia, bem como através do Portal de Dados Abertos da CVM⁵.

1.2. BALANCETE MENSAL

O balancete mensal é o documento que contém o balanço patrimonial não-auditado (cuja data-base é o último dia útil de cada mês) do fundo de investimento e que é elaborado segundo as regras contidas na Instrução CVM 438. Especificamente, as contas contábeis são padronizadas de acordo com códigos estruturados – a esse respeito, ver o elenco de contas na norma supracitada.

² Documentos padronizados podem ser enviados no formato [XML](#). Neste link encontra-se o padrão XML para o Informe Diário: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/PadroesXML/PadraoXMLInfoDiarioNetV3.asp>

³ Recentemente a Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (SIN) publicou o Ofício-Circular CVM/SIN 07/21 que fornece orientações sobre o preenchimento do informe. O ofício pode ser acessado aqui: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/sin/oc-sin-0721.html>

⁴ Estimativa feita pelo administrador do fundo

⁵ <http://dados.cvm.gov.br/>



O arquivo deve ser enviado à CVM até 10 dias após o encerramento do mês a que se refere. Especificamente, os participantes devem fazer upload de arquivo XML⁶ contendo as informações.

Todos os balancetes são públicos e acessíveis através do site da autarquia e do Portal de Dados Abertos.

1.3. COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA (CDA)

O demonstrativo de Composição e Diversificação da Carteira, mais conhecido pelo seu acrônimo CDA, é um documento estruturado, mensal e obrigatório para todos os fundos de investimento 555. Trata-se de uma exposição detalhada das vendas, aquisições e posição final de cada um dos ativos do fundo de investimento ao longo do mês e no último dia útil de cada mês.

O documento faz parte do plano contábil dos fundos de investimento (COFI) e instruções acerca de seu preenchimento encontram-se na Instrução CVM 438. Participantes devem fazer upload de arquivo XML⁷ contendo as informações.

Este documento é, em geral, público e pode ser acessado tanto na busca fornecida através do site da autarquia, quanto através do Portal de Dados Abertos da CVM. No entanto, a Instrução CVM 555 assegura em seu art. 56, §2º e 3º, que os administradores possam omitir a identificação de ativos, se a divulgação destes prejudicar operações em curso⁸. Para fundos de Renda Fixa, a anonimização de ativos pode durar 30 dias, enquanto para outras classes de fundos pode durar 90 dias (podendo este prazo ser prorrogado até o prazo de 180 dias, em caráter excepcional e desde que expressamente autorizado pela Comissão).

1.4. PERFIL MENSAL

Perfil Mensal é um documento estruturado, mensal e obrigatório que deve ser enviado pelo administrador do fundo até o 10º dia após o encerramento do mês ao qual se refere. Este documento captura informações tanto sobre o “lado do passivo”, como por exemplo perfil de cotistas e contrapartes relevantes, como do “lado do ativo”, como risco de mercado medido por “Value at Risk”, nomenclatura dos derivativos, emissões de partes relacionadas, etc.

Seu envio é feito através de upload de arquivo XML⁹. Uma parte das informações dele pode ser acessado através da ferramenta de busca fornecida no site da CVM ou através do Portal de Dados Abertos da CVM.

⁶ O layout do arquivo XML dos balancetes pode ser encontrado aqui: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/PadroesXML/PadraoXMLBalancete.asp>

⁷ O layout do arquivo XML do CDA pode ser encontrado aqui: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/PadroesXML/PadraoXMLCDANetV4.aspx>

⁸ A Resolução CVM Nº 172 permitiu, em caráter experimental, que fundos com a classificação “Ações – ativos” e “Previdenciários de ações – ações ativos”, conforme regra da ANBIMA, omitssem a publicação de suas carteiras por até 180 dias sem necessidade de aprovação da CVM. A CVM, em Agenda de Avaliação de Resultado Regulatório 2023-2026, publicada oficialmente, poderá estudar o tema com maiores detalhes. Ver: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-divulga-agenda-de-avaliacao-de-resultado-regulatorio-2023-2026>.

⁹ O layout do Perfil Mensal pode ser encontrado aqui: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/PadroesXML/PadraoXMLPerfilV3.asp>



As seguintes informações são coletadas:

- Número e participação no PL por tipo de cotista.
- Resumo e justificativa de votos proferidos pelos administradores em decorrência de direitos políticos oriundos de ativos da carteira do fundo.
- VaR para 21 dias e 95% de confiança, bem como classe de modelos utilizada.
- Prazo médio da carteira de títulos (conforme metodologia da Receita Federal do Brasil).
- Resumo das deliberações da Assembleia de cotistas, caso tenha ocorrido alguma no mês de referência.
- Total de recursos enviados e recebidos do exterior (relacionados à venda ou aquisição de ativos).
- Variação esperada no valor da cota de acordo com variação em fator primitivo de risco.
- Variação diária máxima no valor da cota de acordo com pior cenário de estresse definido pelo administrador.
- Variação diária máxima no valor da cota de acordo com choque de 1% em câmbio, juros (pré), Ibovespa, ou outro fator de risco definido pelo administrador
- Valor nocional das posições *long* e *short* em derivativos negociados em balcão, de acordo com fator de risco.
- Identificação dos três maiores comitentes que atuaram como contraparte do fundo na negociação de derivativos de balcão.
- Total de ativos de emissão de partes relacionadas.
- Identificação dos três maiores emissores de ativos de crédito privado que estão na carteira do fundo.
- Total de ativos de crédito privado na carteira do fundo (% do PL).
- Indicação se taxa de performance pode ser cobrada quando o valor da cota for inferior ao valor da cota na data de última cobrança da taxa de performance. Em caso positivo, indica a última data de cobrança da taxa de performance.
- Se proventos foram distribuídos diretamente aos cotistas (ao invés de incorporados à carteira do fundo), informar o valor distribuído ou o valor amortizado da cota.



1.5. LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS

A Lâmina de Informações Essenciais é um documento que busca resumir as principais informações que um investidor deve levar em conta antes de investir e acompanhar seu investimento em fundo de investimento. Seu formato padronizado tem como objetivo facilitar a comparabilidade entre diferentes fundos.

O Anexo 42 da Instrução CVM 555 define o formato e o conteúdo do documento. Além da identificação do fundo e dos seus principais prestadores de serviço (administrador e gestor), há informações sobre público-alvo, objetivos do fundo, política de investimentos (com explicitação de limites de exposição a ativos no exterior, crédito privado, alavancagem e uso de derivativos), condições de investimento (como investimento mínimo, prazos e carências, taxas e custos), composição resumida da carteira e classificação de risco (em relação a outros fundos do administrador). Finalmente, há:

- Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos) mensal nos últimos 12 meses, bem como comparação com índice de referência¹⁰.
- Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos) anual nos últimos 5 anos, bem como comparação com índice de referência.
- Exemplo hipotético (que permite comparação) que ilustra a rentabilidade e despesas de um investimento de R\$ 1.000,00 no fundo.
- Simulação de despesas: assumindo uma rentabilidade bruta de 10%, a manutenção da taxa total de despesas relatada em item anterior e um investimento inicial de R\$ 1.000,00, calcula o saldo bruto, despesa prevista e saldo líquido de despesas para o período de 3 e 5 anos.

O referido documento não é devido por todos os fundos de investimento¹¹ – sua elaboração só é obrigatória para fundos de investimento abertos que não sejam destinados exclusivamente a investidores qualificados (em outras palavras, trata-se de um documento essencialmente para produtos de varejo).

A Lâmina, além de disponibilizada no site do administrador do fundo (e do distribuidor, se aplicável) deve ser enviada para a CVM através de formulário web ou arquivo XML, conforme layout especificado¹². Todo cotista, ao ingressar em fundo de investimento, deve atestar que teve acesso a este documento. Adicionalmente, é importante notar que a Lâmina, quando aplicável, é um dos documentos necessários para o registro do fundo de investimento junto à CVM.

¹⁰ Em geral administradores escolhem um índice de referência para analisar a performance do fundo ao longo de um período. Em fundos de renda fixa, a performance relativa do fundo é medida como porcentagem do índice de referência (por exemplo, 110% do CDI), enquanto para outras classes poder ser utilizada outra forma de exposição (por exemplo, Ibovespa + 2%).

¹¹ Art. 42 da Instrução CVM 555.

¹² O layout da Lâmina pode ser encontrado aqui: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/PadroesXML/PadraoXMLLaminaV2.asp>



A não disponibilização da Lâmina é considerada infração grave - seu descumprimento pode ensejar as penalidades de suspensão ou inabilitação temporária, bem como proibição praticar operações no mercado regulado¹³.

1.6. EXTRATO DE CONTA

Mensalmente (ou no período previsto em regulamento para o cálculo e divulgação da cota), o administrador do fundo deve disponibilizar ao cotista um extrato de conta¹⁴ contendo:

- Nome e CNPJ do Fundo.
- Nome, endereço e número de registro do administrador no CNPJ.
- Nome do cotista.
- Saldo e valor das cotas no início e no final do período e a movimentação ocorrida ao longo do mês.
- Rentabilidade do fundo auferida entre o último dia útil do mês anterior e o último dia útil do mês de referência do extrato.
- Data de emissão do extrato da conta e.
- Telefone, correio eletrônico e o endereço para correspondência do serviço de atendimento ao cotista.

O administrador do fundo está dispensado da obrigação acima em relação ao cotista que expressamente concordar com o não recebimento do extrato.

1.7. DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO

A Demonstração de Desempenho é um documento com formato definido no Anexo 56 da Instrução CVM 555. Trata-se de um documento que contém, além da identificação do fundo, as seguintes informações:

- Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos) mensal nos últimos 12 meses, bem como comparação com índice de referência.
- Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos) anual nos últimos 5 anos, bem como comparação com índice de referência.
- Despesas do fundo nos últimos 12 meses, medidas em relação ao patrimônio líquido diário médio, segregadas em: taxa de administração (fixa e performance), taxa de custódia, outras despesas.

¹³ Art. 141, XIV da Instrução CVM 555 e Art. 11, §3º da Lei 6.385.

¹⁴ Art. 56, II da Instrução CVM 555.



- Despesas, medidas em percentual em relação à taxa de despesa, pagas ao grupo econômico do administrador e/ou grupo econômico do gestor, segregadas em taxas de administração e despesas operacionais e de serviços.
- Exemplo hipotético (que permite comparação) que ilustra a rentabilidade e despesas de um investimento de R\$ 1.000,00 no fundo.
- Simulação de despesas: assumindo uma rentabilidade bruta de 10%, a manutenção da taxa total de despesas relatada em item anterior e um investimento inicial de R\$ 1.000,00, calcula o saldo bruto, despesa prevista e saldo líquido de despesas para o período de 3 e 5 anos.
- Esclarecimentos sobre a utilidade do exemplo hipotético e simulação de despesas na comparação com outros fundos (nesse sentido, perceba que parte das informações contidas neste documento também figuram na Lâmina de informações essenciais), bem como explicação sobre definições utilizadas.

O documento deve ser elaborado por todos os fundos de investimento abertos que estejam em operação há no mínimo um ano¹⁵.

As demonstrações relativas aos períodos de 12 meses findos em 31 de dezembro de 30 de junho devem ser divulgadas em lugar de destaque e sem proteção de senha no site do administrador do fundo¹⁶.

Para fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados (ou seja, fundo de varejo), a demonstração de desempenho deve ser enviada aos cotistas até o último dia útil de fevereiro de cada ano.

1.8. DEMONSTRAÇÃO CONTÁBIL AUDITADA

A Demonstração Contábil Auditada é o principal documento contábil de um fundo de investimento. As regras para sua correta elaboração estão contidas na Instrução CVM 438 – o Plano Contábil dos Fundos de Investimento. Ela deve ser elaborada anualmente, devendo a data de encerramento do exercício coincidir com o fim de um dos meses do calendário civil.

No prazo de 90 dias após o fim do exercício ao qual faz referência, a demonstração contábil deve ser enviada para a CVM através do Sistema de Envio de Documentos¹⁷, bem como deve ser disponibilizada pelo administrador a qualquer interessado que as solicitar¹⁸.

¹⁵ Art. 56, §5º da Instrução CVM 555.

¹⁶ Art. 56, V da Instrução CVM 555.

¹⁷ Art. 59, IV da Instrução CVM 555.

¹⁸ Art. 63 da Instrução CVM 555.



1.9. EXTRATO DE INFORMAÇÕES DO FUNDO

Extrato de informações do fundo é o nome informal do documento referido no art. 59, V, da Instrução CVM 555, a saber, “formulário padronizado com as informações básicas do fundo”. Trata-se de um documento estruturado¹⁹ que destaca informações contidas no regulamento do fundo. Este documento deve ser enviado à CVM sempre que houver qualquer alteração no regulamento. Ele pode ser enviado através de formulário web ou upload de arquivo XML.

As informações contidas no documento são públicas. Elas podem ser consultadas no sistema de busca do site da CVM ou no portal de dados abertos da autarquia.

As seguintes informações estão contidas no documento:

- Forma de condomínio.
- Indicação se as cotas do fundo são admitidas à negociação em mercado organizado. Em caso positivo, indicação do mercado.
- Informações sobre prazo de duração do fundo.
- Informações sobre público-alvo do fundo.
- Indicação se o fundo é registrado na ANBIMA. Se sim, qual classificação.
- Principal forma de distribuição das cotas (Se via agências próprias, internet ou distribuidor contratado).
- Política de investimento do fundo (se ativa, ativa referenciada, passiva ou *enhanced*).
- Percentual máximo de aplicação em cotas de fundos de investimento com o mesmo administrador, gestor ou empresas a eles ligadas.
- Indicação se proventos atrelados a ativos do fundo são incorporados à carteira ou distribuídos aos cotistas.
- Indicação se trata-se de um fundo de investimento em cotas de fundos de investimento.
- Aplicação mínima do fundo.
- Indicação se a cota do fundo será atualizada e informada diariamente.
- Qual cota é utilizada para cálculo de aplicação (dia da aplicação ou dia seguinte à aplicação).
- Indicação se o cálculo do valor da cota é baseado no PL do dia (cota de fechamento) ou PL do dia anterior capitalizado (cota de abertura).

¹⁹ O layout do documento pode ser encontrado no seguinte link: <https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/PadroesXML/PadraoXMLInfExtratoV2.asp>



- Número de dias úteis entre o pedido de resgate e a conversão das cotas.
- Número de dias úteis entre a conversão das cotas e o pagamento do resgate.
- Informações sobre período de carência para resgates.
- Prazo efetivo para pagamento de resgate a partir da data de pedido.
- Taxa de administração.
- Taxa máxima de custódia.
- Informações sobre a taxa de performance (índice de referência, forma de cálculo, cupom, informações textuais).
- Informações sobre taxas de ingresso e de saída.
- Indicação se o fundo pode cursar e, em caso positivo, qual o objetivo de operações com derivativos (*hedge*, especulação, arbitragem).
- Indicação se o fundo pode realizar operações em valor superior ao seu patrimônio líquido. Em caso positivo, indicação de limite superior dessas operações (em termos de PL).
- Indicação se, em mercados sem contraparte central, o fundo pode ter como contraparte partes relacionadas (administrador, gestor e/ou fundos por estes administrados/geridos).
- Indicação se o fundo pode realizar operações no exterior e, em caso positivo, a % máxima do PL que pode perfazer estas operações.
- Indicação se o fundo pode adquirir ativos de crédito privado. Em caso positivo, qual o limite máximo do PL do fundo que pode ser aplicado nestes ativos.
- Exposições mínimas e máximas de acordo com o tipo de emissor.
- Exposições mínimas e máximas de acordo com o tipo de ativo.

Nesta seção foram explorados o conteúdo, frequência e forma de envio de todos os informes solicitados pela CVM para os administradores de fundos de investimento. Na próxima seção serão explorados alguns aspectos quantitativos do envio dessas informações para o regulador.



2. ALGUMAS INFORMAÇÕES EMPÍRICAS SOBRE DOCUMENTOS REQUERIDOS

Nesta seção serão explorados dados quantitativos relacionados a dois aspectos do regime informacional dos Fundos de Investimento 555.

Primeiramente serão investigados padrões de busca dos informes no site da Autarquia. Em seguida, padrões de envios das informações pelos regulados à autarquia. Serão analisadas informações obtidas a partir de um *survey* com investidores e, finalmente, impressões captadas de participantes regulados a partir de entrevistas.

2.1. CONSULTA PÚBLICA A DOCUMENTOS DE FUNDOS - GOOGLE ANALYTICS

Uma das maneiras possíveis de um usuário consultar informações sobre fundos de investimento é realizar consultas a partir do site disponibilizado pela CVM²⁰. Ao consultar um CNPJ ou nome, o sistema retorna links para as informações dos fundos regulados.

A estrutura dos links retornados pelo sistema ao usuário²¹, quando combinado com informações sobre o tráfego no site (que são coletados por meio do serviço [Google Analytics](#)), nos permite ter uma estimativa de quantas vezes cada documento é acessado ao longo do tempo²². Infelizmente, não é possível identificar a natureza da origem da busca (se é feita por um humano, *webscrapper* ou outro tipo de *software*).

Abaixo analisaremos o tráfego de buscas pelos documentos de fundos. Nossos dados perfazem o período que vai de **Julho de 2019 a Junho de 2022**.

Tabela 1

Documento	Média mensal do total de Unique Pageviews	Média mensal e por fundo de Unique Pageviews	Maior média mensal por fundo de Unique Pageviews
Balancete	13.616	2	126
CDA	69.727	5	1432
Demonstrações Financeiras	24.551	3	118
Informe Diário	146.443	8	723
Lâmina	24.518	3	157
Perfil Mensal	5.391	2	81
Regulamento (eventual)	100.916	5	93

²⁰ https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/default.asp?sg_sistema=fundosreg

²¹ Ao acessar, por exemplo, o balancete de um fundo, a URI (Uniform Resource Identifier) que identifica o documento é da forma https://cvmweb.cvm.gov.br/SWB/Sistemas/SCW/CPublica/Balancete/CPublicaBalancete.asp?PK_PARTIC=XXXXXX&SemFrame=. Isso permite que utilizemos [expressões regulares](#) para realizar contagens e agregações.

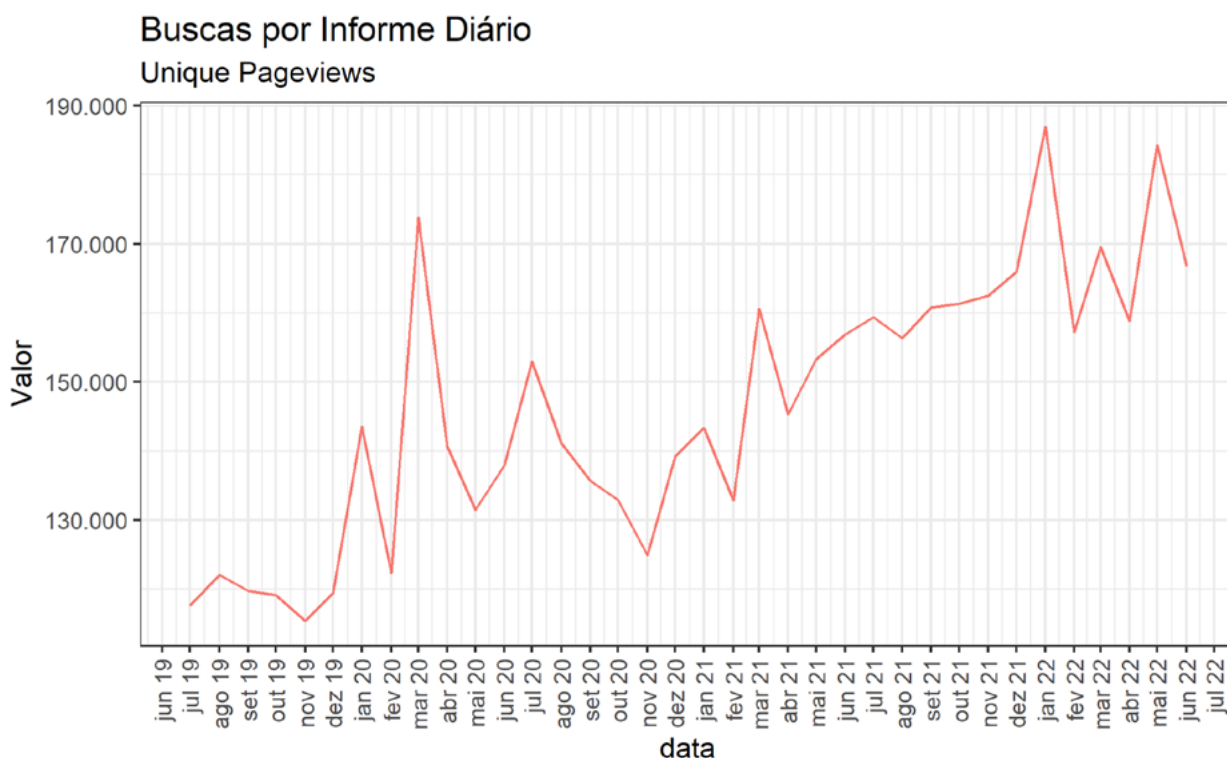
²² As definições das grandezas coletadas pelo serviço Google Analytics podem ser encontradas no seguinte link: <https://support.google.com/analytics/answer/1257084?hl=en#zippy=%2Cin-this-article>. Especificamente, *Pageviews* são todas as visualizações consideradas no tracking code da página, enquanto *Unique Pageviews* agregam visualizações por um mesmo usuário numa mesma sessão (cada sessão dura 30 minutos).



Acima, na Tabela 1, podemos verificar que o documento com maior média de acessos mensais no período é o Informe Diário. Isso é natural, uma vez o documento tem a frequência diária. Depois deles, os documentos mais acessados são Regulamento, CDA, Demonstrações Financeiras, Lâmina, Balancete e Perfil Mensal, nessa ordem.

Quando dividimos a média mensal do Total de Acessos pelo número de fundos que foram pesquisados, temos o relatado na coluna “Média mensal e por fundo de Unique Pageviews”. A última coluna mostra a média mensal de consultas a cada documento do fundo mais pesquisado. Estas duas colunas possibilitam a leitura de que **os documentos da maioria dos fundos são pouco acessados enquanto alguns fundos concentram a maior parte das consultas.**

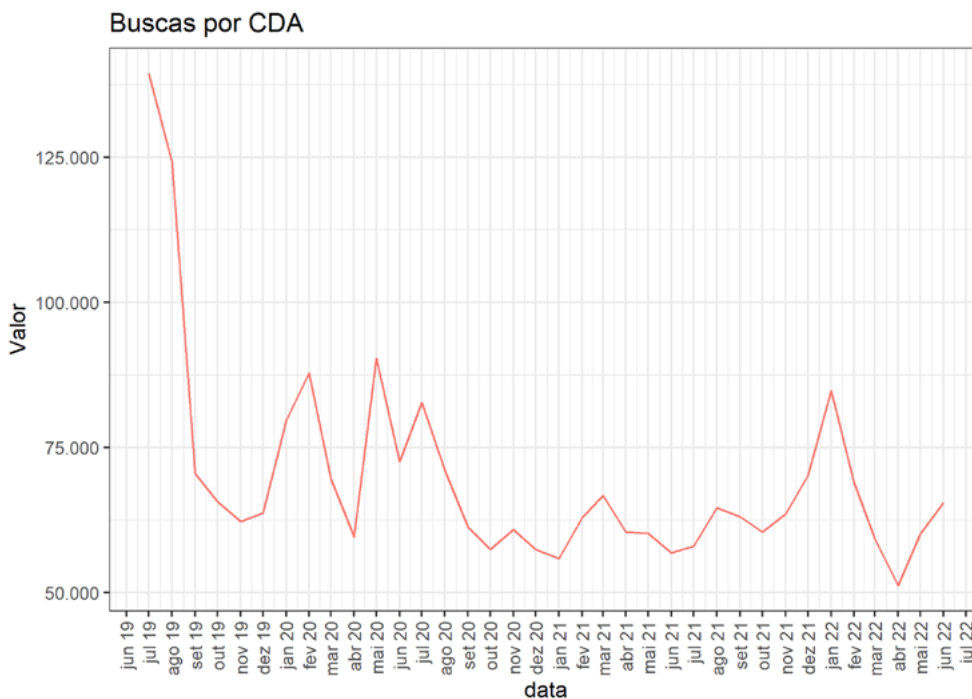
Figura 1



Na Figura 1 acima nota-se que, no período da base de dados, as buscas por informes diários aumentam.

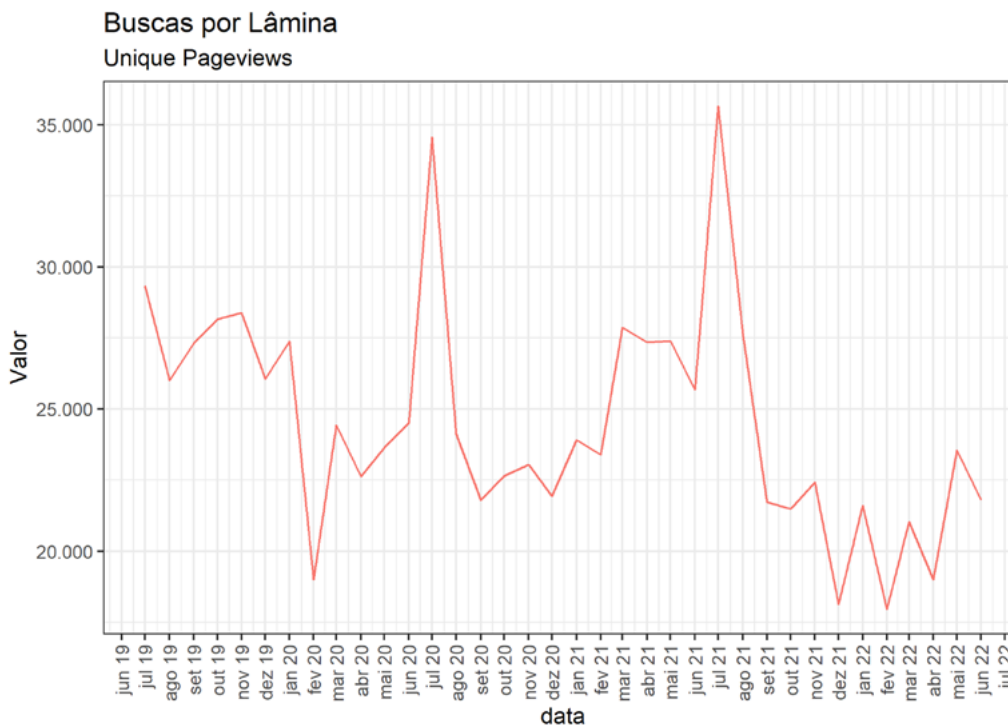


Figura 2



Na Figura 2 verifica-se que após uma queda acentuada nas buscas pelo CDA dos fundos, a grandeza se mantém relativamente estável ao longo do tempo.

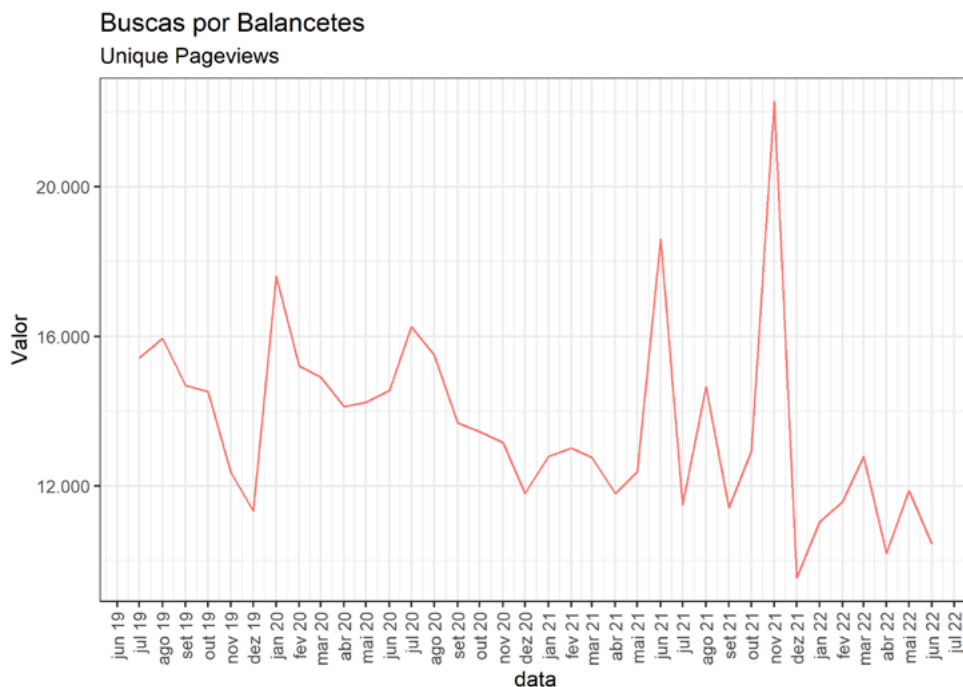
Figura 3



Na Figura 3, a menos de dois picos, o comportamento por buscas de Lâminas também se mantém estável.

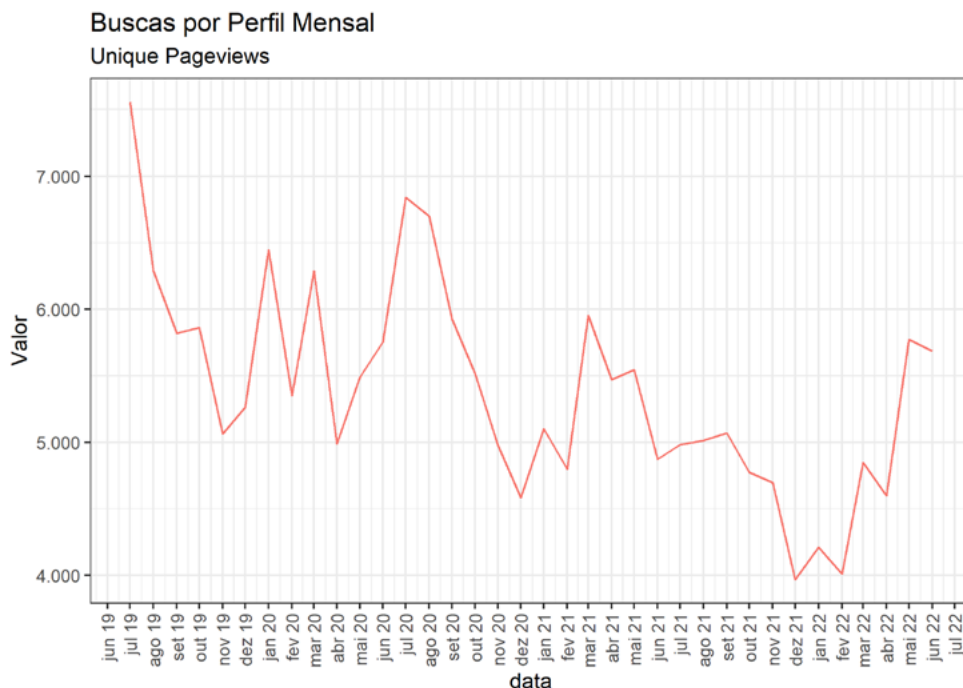


Figura 4



Na Figura 4 constata-se que as buscas pelos balancetes têm uma leve tendência de queda, com alguns picos eventuais.

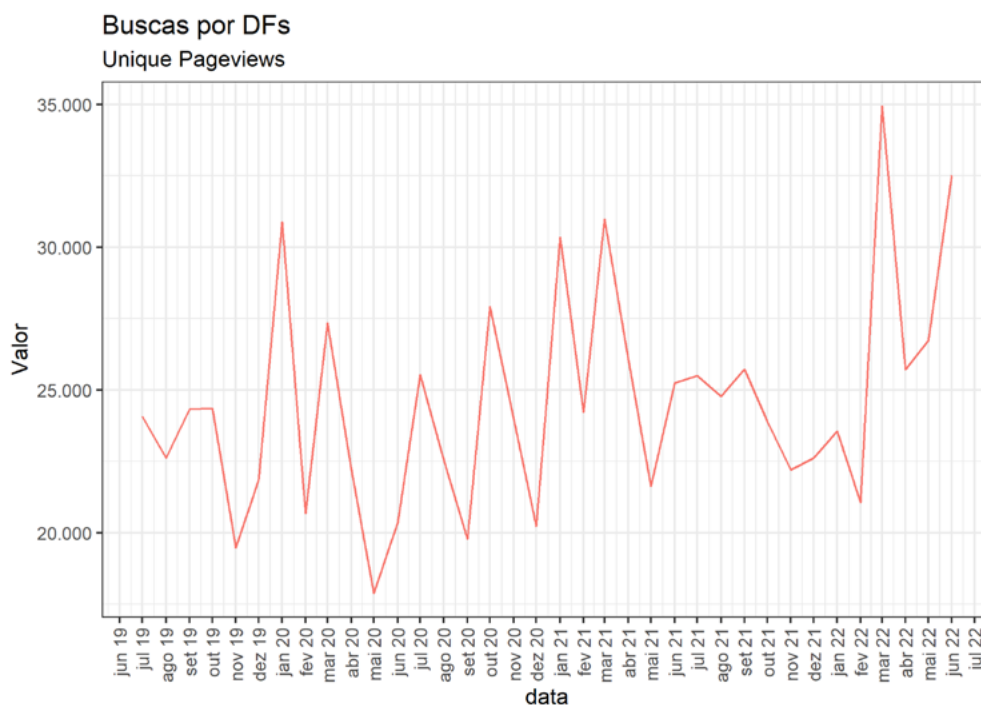
Figura 5



Na Figura 5 acima observa-se que, em termos absolutos, as buscas pelo documento perfil mensal variam pouco.

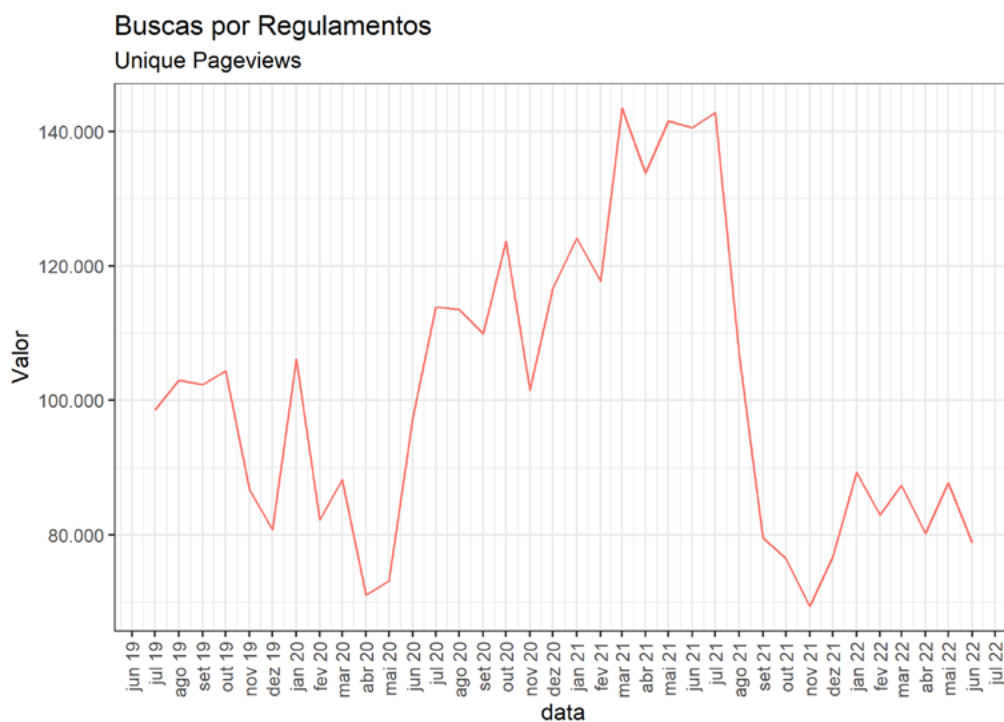


Figura 6



Na Figura 6 acima percebe-se que as buscas por Demonstrações Financeiras Auditadas apresentam alguns picos em meses de “fim de trimestre”, mas, de modo geral, se mantém estáveis ao longo do tempo.

Figura 7





Acima, da Figura 7 depreende-se que o volume de buscas por regulamento, apesar de um documento eventual, é bem expressivo. Adicionalmente, a menos de um “platô” entre junho de 2020 e agosto de 2021, as buscas se mantêm relativamente estáveis.

Dessa maneira, a partir de análise dos dados das buscas realizadas no próprio site da CVM, compreende-se que o Informe Diário é o documento mais acessado, o que é natural, pois sua frequência é diária. Em seguida, os documentos mais acessados são o Regulamento e o CDA. O documento menos acessado é, com folga, o Perfil Mensal.

O volume de buscas por regulamentos, apesar deste ser um documento eventual, nos permite levantar a hipótese de que a CVM seja a fonte preferencial dos usuários pelo regulamento, ao invés do site dos administradores de fundos. Também é possível notar que alguns poucos fundos concentram a maior parte das buscas.

2.2. PADRÕES DE REAPRESENTAÇÃO

A Comissão de Valores Mobiliários, de modo a cumprir com seu mandato legal, mantém infraestrutura tecnológica para recepcionar todos os informes devidos pelos regulados. Além de armazenar os documentos em si, uma série de *metadados* a respeito das entregas são armazenados. Especialmente útil para o estudo em tela são os *metadados* sobre o momento em que os informes são enviados por regulados e a característica do envio.

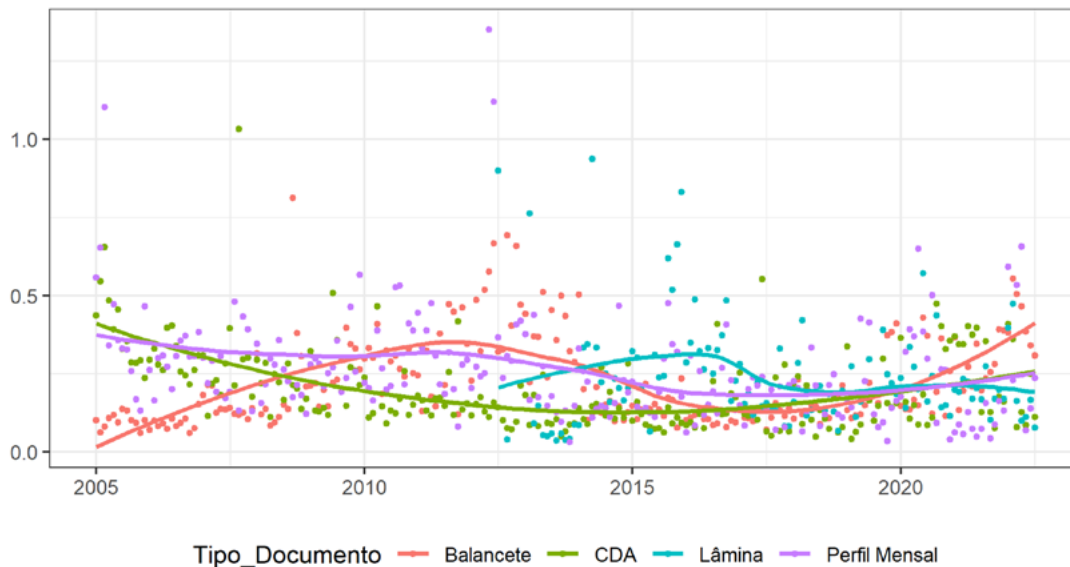
Para cada documento enviado por um regulado, um banco de dados da Autarquia grava o horário daquele envio, bem como uma *flag* indicando se aquele envio é o primeiro para determinado documento regulatório, ou se diz respeito a uma reapresentação de documento já enviado.

De posse dessas informações, que perfazem o período de janeiro de 2005 a agosto de 2022, analisamos a proporção entre Reapresentações e Apresentações para os documentos que fazem parte do Regime Informacional dos Fundos de Investimento 555.



Figura 8

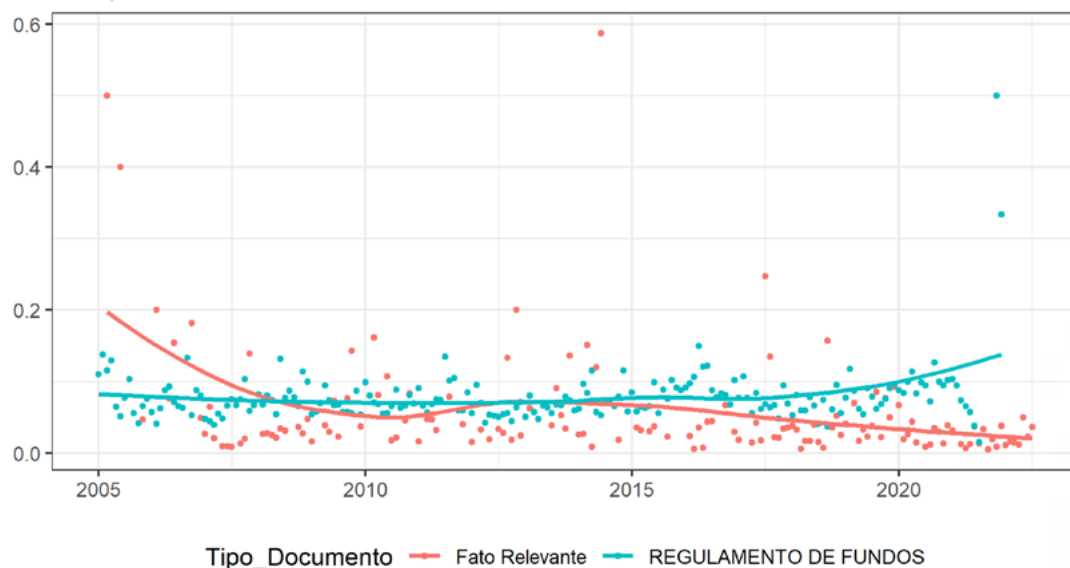
Proporção Reapresentação/Apresentação
Por tipo de documento mensal



De modo geral, a Figura 8 mostra que, a menos de alguns picos esparsos, os documentos mensais (Balancete, CDA, Lâmina e Perfil Mensal) apresentam um comportamento temporal estável para a Proporção de Reapresentação. Durante a maior parte do período, essa proporção se mantém abaixo de 50% e, para documentos como o CDA, boa parte do período demonstra proporção de reapresentação abaixo de 25%.

Figura 9

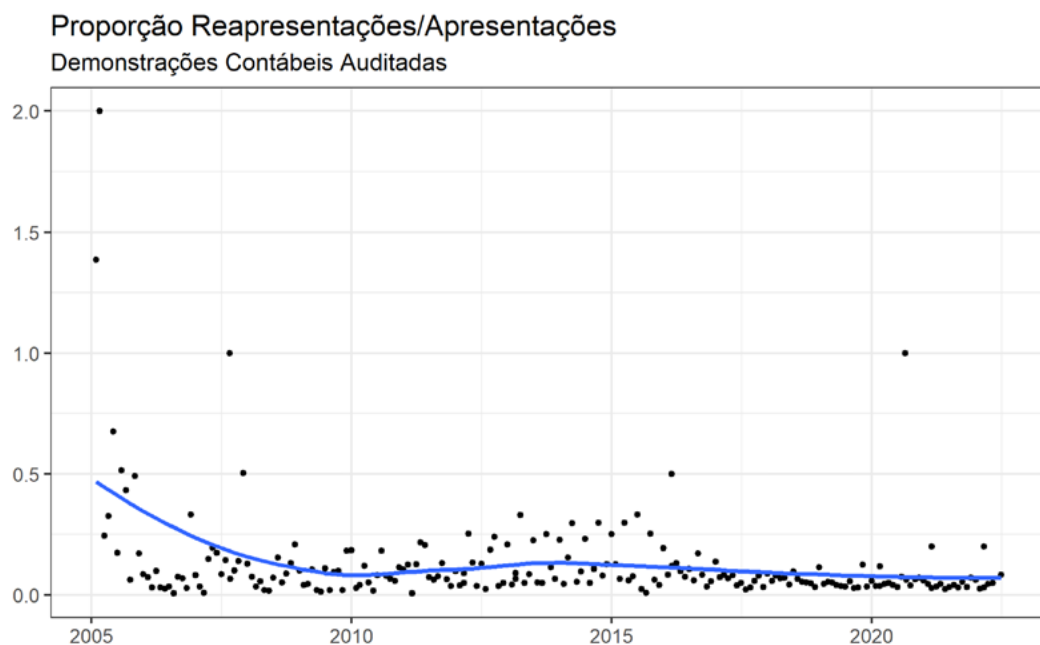
Proporção Reapresentação/Apresentação
Por tipo documento eventual





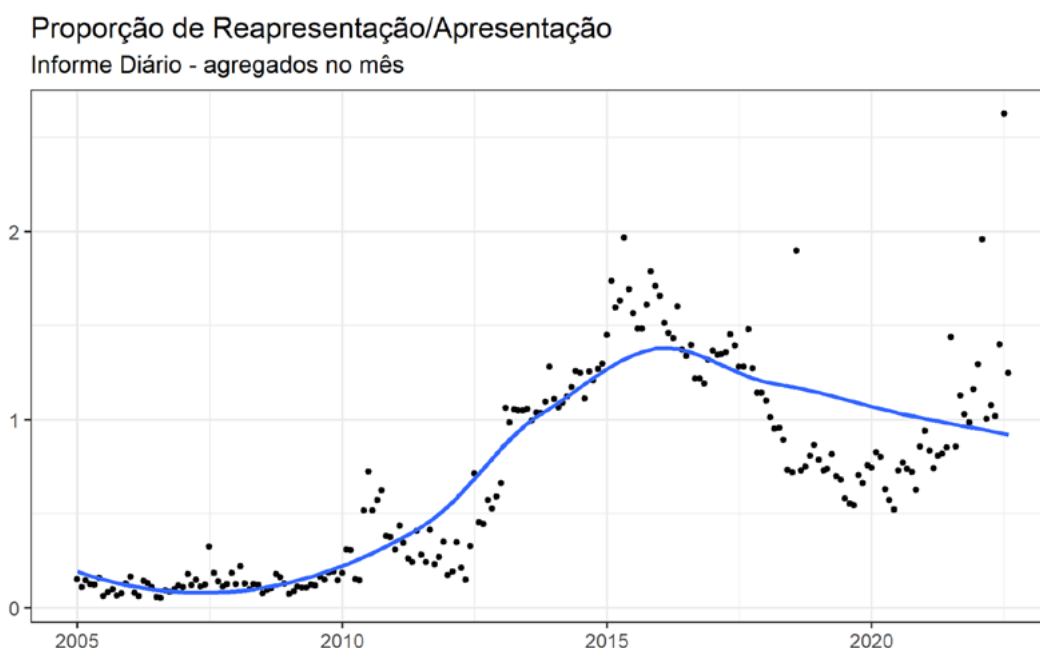
A Figura 9 mostra uma situação ainda mais estável para a proporção de reapresentação para os documentos eventuais, a saber, Regulamento e Fato Relevante.

Figura 10



O imediatamente acima relatado também parece repetir-se para as Demonstrações Financeiras Auditadas, conforme a Figura 10. A menos de uns poucos picos, mais prevalentes em 2005, este é um documento que em geral, tem a proporção de reapresentação abaixo de 25% consistentemente ao longo do tempo.

Figura 11





No entanto, a Figura 11 mostra uma situação completamente diversa para os Informes Diários enviados pelos Administradores dos Fundos. A partir de 2010 vemos uma tendência crescente, que, de certa forma, se estabiliza a partir de 2010, porém num nível bem mais elevado do que o observado para os outros documentos. Atualmente, a proporção de reapresentação dos Informes Diários fica por volta de 100%, o que significa dizer que, em média, todos os informes diários são reenviados pelo menos uma vez. Na seção 2.4 exploramos potenciais explicações para o fenômeno em conversas com participantes de mercado.

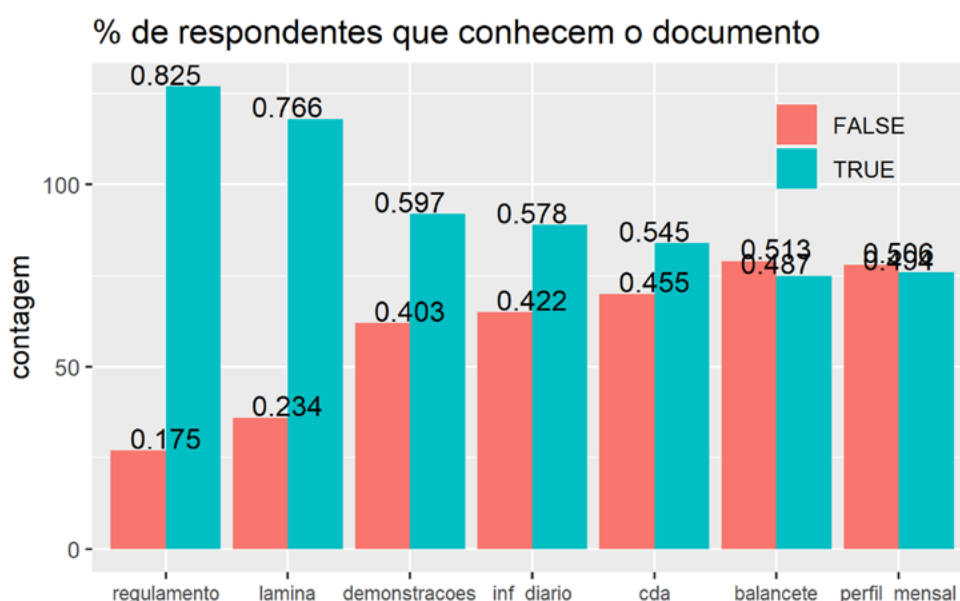
De modo geral, os documentos regulatórios apresentam um padrão de reapresentação consistente ao longo do tempo, tendendo a menos de uma reapresentação por documento. Destoa-se disso o Informe Diário, o qual apresentou crescimento no indicador de reapresentações, bem como observou tal indicador estabilizar em um nível muito acima dos demais documentos.

2.3. SURVEY ABERTO AO PÚBLICO

Com o objetivo de aferir de maneira direta o conhecimento e percepção de usuários acerca dos documentos que compõem o Regime Informacional de Fundos de Investimento 555, entre as datas de 17/2/2022 e 14/3/2022 a CVM disponibilizou e divulgou em seu site e canais sociais um formulário na ferramenta Google Forms contendo perguntas acerca do tema. Ao final do período, contou com 154 respostas.

As perguntas, bem como o perfil demográfico dos respondentes podem ser encontrados nos Anexos 1 e 2 deste estudo. Abaixo disponibilizamos alguns gráficos e nossa leitura acerca dos mesmos.

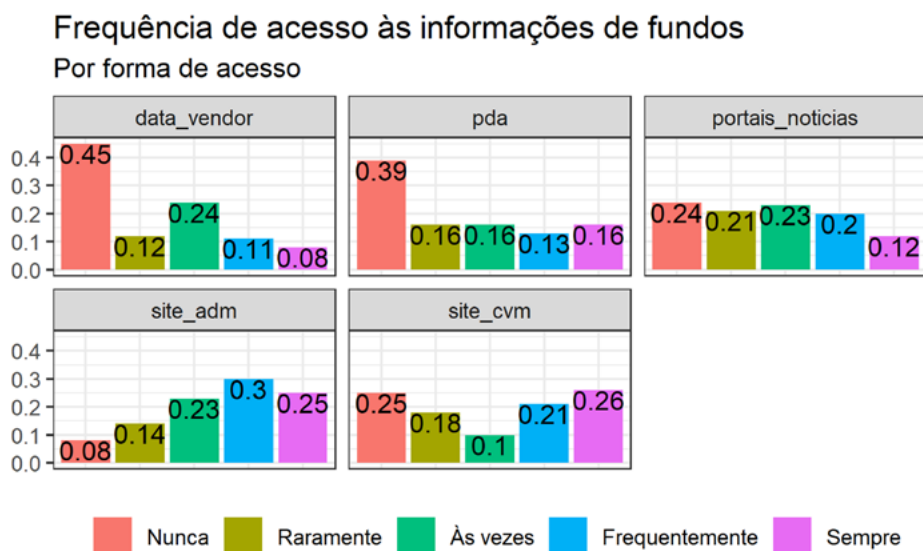
Figura 12





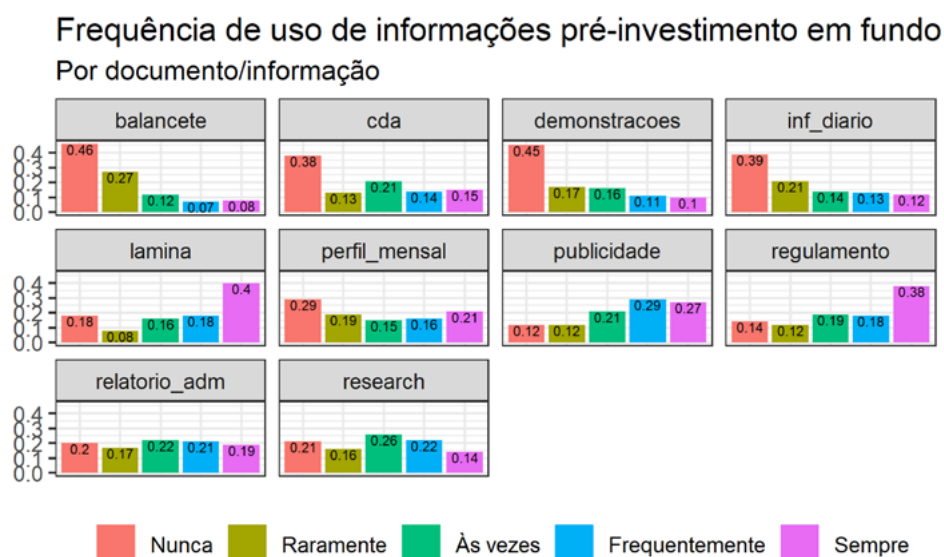
A Figura 12 deixa claro que da nossa amostra, Regulamento e Lâmina de Informações Essenciais são os documentos mais amplamente conhecidos. Demonstrações Financeiras, Informe Diário e CDA são mais conhecidos que desconhecidos, enquanto Balancete e Perfil Mensal em geral são conhecidos por apenas metade de amostra.

Figura 13



Na Figura 13²³ evidencia-se que respondentes da amostra acessam informações preferencialmente a partir do site dos administradores dos fundos, site da própria CVM e portais de notícias. Menos usuários utilizam costumeiramente o portal de dados abertos ou provedores de dados terceirizados.

Figura 14

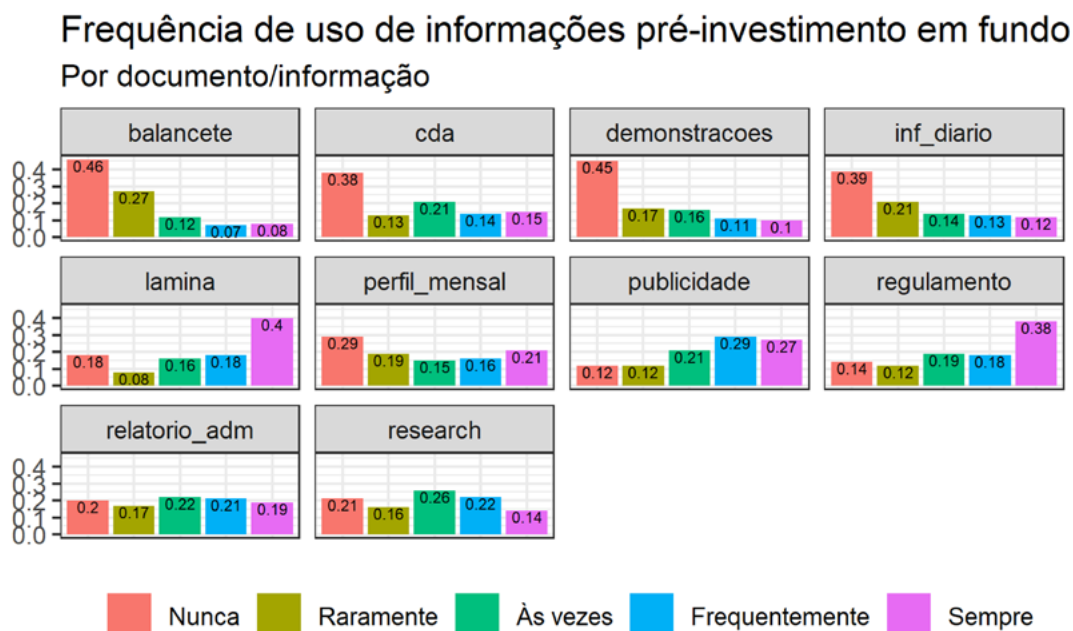


²³ Na figura, “data_vendor” diz respeito a provedores de dados que cobram pelo serviço; “pda” é acrônimo de Portal dos Dados Abertos; “site_adm” é o site do administrador do fundo.



Quanto à propensão a utilizar os documentos pela amostra de respondentes antes de realizar um aporte inicial em um fundo de investimentos, a Figura 14 nos mostra que a Lâmina de Informações Essenciais, o Regulamento e Material Publicitário são as informações mais frequentemente consumidas. As menos propensas a serem utilizadas nesse cenário são o Balancete e as Demonstrações Financeiras.

Figura 15



Quanto à utilização reportada de documentos para acompanhamento de investimentos que já foram realizados, a Figura 15 destaca que os respondentes da amostra dão preferência à relatórios do administrador, Lâmina de Informações Essenciais, informes publicitários e relatórios de *research*.

De modo resumido, a amostra de respondentes do *survey* indica que Regulamento e Lâmina são os documentos regulatórios mais amplamente conhecidos. Em geral essas pessoas acessam informações dos fundos a partir do site dos administradores ou a partir do site da própria CVM. Antes de realizar investimentos, Regulamento e Lâmina são as fontes de informações mais procuradas. Para acompanhar investimentos já realizados, respondentes da amostra procuram relatórios do próprio administrador, casas de *research* e as Lâminas dos fundos investidos.



2.4. ENTREVISTAS COM PARTICIPANTES

Para captar a percepção geral e nuances do dia a dia no cumprimento de deveres regulatórios relacionados ao Regime Informacional de Fundos de Investimento 555, alguns participantes de mercado (Anexo 3) foram selecionados para entrevistas. Para tanto um roteiro de perguntas (Anexo 4) foi elaborado para guiar as tratativas.

As entrevistas foram, desta maneira, conversas de evolução natural, distintas da dinâmica usual que existe entre o órgão regulador e o regulado num processo de normatização. Naturalmente, se a Comissão de Valores Mobiliários decidir realizar mudanças nos normativos que dizem respeito ao Regime Informacional dos Fundos de Investimento 555, a governança usual do processo de normatização será seguida, com a habitual ampla publicidade e tempo hábil para participação.

Abaixo resume-se impressões gerais captadas segregadas em alguns tópicos:

2.4.1. Informe Diário

A maioria dos participantes relatou que se trata de um dos documentos regulatórios mais consumidos por investidores em geral.

Existe o amplo reconhecimento de um problema que surge da frequência de publicação das cotas: é possível existir descasamento entre a frequência de publicação das cotas e a frequência de precificação de alguns ativos nos portfólios dos fundos. Isso pode gerar necessidade de ‘reprocessamento’ de cotas já publicadas, potencialmente levando a ‘reprocessamento’ de pagamentos de resgates, bem como impactos em outros sistemas de gestão internos que utilizam o preço da cota como um parâmetro (por exemplo, sistemas de gestão de riscos, de enquadramento de carteira). Esse fenômeno é consistente com a observação do padrão de reapresentação do Informe Diário já documentado na Figura 11.

Existe a percepção de que existem variadas reações ao comportamento acima – alguns administradores enviam informes e depois os atualizam, outros administradores escolhem esperar o máximo possível para enviar o informe diário com a melhor informação disponível.

2.4.2. Lâmina de Informações Essenciais

Existe uma percepção generalizada de que a utilização de um documento comercial com um apanhado de informações essenciais sobre os fundos é salutar e continuaria acontecendo mesmo se não houvesse um comando regulatório para tanto.

É frequente que participantes tenham um documento ao qual chamaremos de “Lâmina Comercial”, que nada mais é que um documento aos moldes da Lâmina de Informações Essenciais (ou Lâmina Regulatória, por conveniência), porém com um formato ligeiramente mais livre e algumas informações não requeridas pela Lâmina Regulatória. Participantes entrevistados não enxergam geração de valor ao investidor de varejo na obrigatoriedade de enviar a Lâmina Regulatória ao regulador, sendo a “Lâmina Comercial” suficiente.



Existe a percepção de que uma formulação principiológica de Lâmina Regulatória, ao invés de prescritiva, poderia cumprir a função de informar o investidor sem onerar desnecessariamente o participante.

2.4.3. CDA

Existe a percepção geral de que o investidor de varejo não é o usuário final do CDA. Trata-se, portanto, de uma informação consumida por institucionais e, potencialmente, concorrentes.

Enquanto alguns entrevistados se mostraram satisfeitos com a frequência e prazo para divulgação do documento, outros entendem que a frequência de divulgação, bem como o prazo para publicação após a data base, representa custos não-negligenciáveis para suas estratégias, bem como podem possibilitar ataques especulativos (por exemplo *short-squeezes*), especialmente no contexto de ativos pouco líquidos. Voltaremos a este tema na Seção 4.

2.4.4. Demonstração de Desempenho

Documento amplamente reconhecido como de pouca utilidade para investidores (de varejo ou institucional), com frequência de publicação pouco usual, com quantidade de acessos negligenciável.

2.4.5. Extrato de Conta

Maior parte dos entrevistados faz uso irrestrito do art. 57 da ICVM 555 (desobriga administrador e enviar extrato mensal da posição do cotista, desde que este concorde expressamente).

2.4.6. Governança do Regime Informacional e outros assuntos

De modo geral, os participantes relataram que a Comissão de Valores Mobiliários, ao considerar mudanças no Regime Informacional dos Fundos de Investimento 555, deve ser capaz de definir com precisão, para cada documento regulatório proposto, dois aspectos fundamentais: qual é o usuário-alvo do documento e qual o objetivo específico que o documento quer cumprir. Uma abordagem holística ao regime informacional pode diminuir as redundâncias de informação.

Algumas sugestões finais foram as seguintes:

- Quando for necessário identificar ativos, dar preferência, quando possível, a identificadores como ISIN e CUSIP²⁴.
- No *status-quo*, o consumo de dados regulatórios pelos próprios regulados é muito custoso. O cenário ideal seria a disponibilização de dados através de uma API²⁵.

²⁴ International Securities Identification Number e Committee on Uniform Securities Identification Procedures.

²⁵ Application Programming Interface



- A disponibilização de *mock examples* para o envio dos documentos XML parece implicar pouco custo e possuir grande potencial de utilidade para os responsáveis pelo envio informacional.
- Melhor consolidação e documentação dos layouts XML utilizados.
- O cenário vislumbrado seria o fim do duplo reporte devido por participantes que façam parte da ANBIMA, mas reconhecem que para isso a associação deveria ter o poder de autorregulação para além de seus associados.



3. BENCHMARK INTERNACIONAL

3.1. ESTADOS UNIDOS – SEC

Quando buscamos o equivalente estadunidense aos “Fundos 555” brasileiros encontramos nas “*investment companies*” os melhores candidatos²⁶. *Investment companies* podem ser classificadas em “*mutual funds*” (equivalentes aos fundos abertos brasileiros), “*closed-end funds*” (equivalentes a fundos fechados) e “*unit investment trusts*” (sem equivalente na regulação brasileira – embora alguns ETFs americanos sejam estruturados como UITs). Nesta seção, por simplicidade, trataremos *mutual funds* e *closed-end funds* de maneira indistinta, a menos que indicado em contrário.

Os *mutual funds* estão sujeitos a um abrangente regime informacional estipulado pela SEC. O objetivo deste regime, de maneira semelhante à CVM, é auxiliar o regulador a cumprir seu mandato legal de proteger investidores, manter o funcionamento ordenado e eficiente dos mercados e facilitar a formação de poupança. As informações coletadas e publicadas são utilizadas para monitorar tendências na indústria, embasar a elaboração da regulação, identificar riscos e auxiliar atividades de supervisão e *enforcement*.

Ao longo dos últimos 20 anos a SEC revisitou o regime informacional dos *mutual funds* algumas vezes, no sentido de aumentar a transparência da indústria de fundos sob sua supervisão.

Em 2004, em adição ao já requerido *disclosure* semestral das posições dos fundos de investimento, a SEC implementou a obrigatoriedade de entrega do documento Form N-Q, contendo a descrição completa do *portfolio* do fundo no meio de cada semestre do ano fiscal, efetivamente tornando a publicação do *portfolio* dos fundos um evento trimestral.

Em 2016 uma ampla reforma do regime informacional aconteceu. A SEC propõe a substituição do documento Form N-Q pelo documento Form N-PORT²⁷. Este documento trata-se da descrição completa do *portfolio* do fundo de investimento de maneira estruturada, além de medidas de risco selecionadas, enviado à SEC em frequência mensal, tendo seu conteúdo publicado com frequência trimestral.

Adicionalmente, o documento Form N-SAR (um documento de 1985, de frequência anual e características censitárias – contendo informações como prestadores de serviços, taxas e custos, transações de cotas, etc.) foi substituído pelo N-CEN (documento com o mesmo objetivo censitário, mas em formato estruturado e com informações mais relevantes no contexto atual).

²⁶ *Hedge funds* são, em geral, legalmente estruturados como *private investment limited partnerships*, não consistindo em participantes regulados, e estando sujeitos a menos requisitos informacionais estipulados pela SEC aos seus gestores.

²⁷ A *compliance date* inicial para o FORM N-PORT era junho de 2018, mas foi posteriormente movida para abril de 2019 (<https://www.sec.gov/rules/final/2017/33-10442.pdf>). A frequência de envio, antes mensal, passou a ser trimestral (<https://www.sec.gov/rules/interim/2019/ic-33384.pdf>).



Finalmente, um regramento²⁸ relativo à gestão de liquidez dos *mutual funds* foi editada e com ela o Form N-LIQUID – um documento eventual e não-público a ser enviado pelos fundos à SEC sempre que determinados limiares de liquidez forem ultrapassados. Esta passou a ser uma das principais ferramentas de acompanhamento do risco de liquidez dos *mutual funds* pelo regulador americano.

Recentemente o Form-N-LIQUID foi renomeado para Form-RN²⁹, tendo sofrido alterações em razão de uma nova regra de limite de alavancagem imposta aos *mutual funds*. Em suma, as informações exigidas na PART E do informe devem ser exclusivamente enviadas à SEC a caso o fundo falhe em testes de estresse baseados em VaR.

Abaixo, listaremos os principais documentos solicitados pela SEC aos *mutual funds*, fornecendo também uma breve explicação do conteúdo, frequência de reporte e forma de transmissão deles.

3.1.1. Forms N-1A e N-2

São os formulários de registro na SEC dos *mutual funds* e *closed-end funds*, respectivamente. São necessários para que estes fundos possam distribuir suas cotas para investidores. O objetivo principal do documento é fornecer a investidores potenciais as principais características do fundo. Devem ser enviados eletronicamente à SEC por meio do sistema [EDGAR](#)³⁰ antes do registro do fundo e sempre que alguma das informações relatadas no formulário mudar. O documento é dividido em três partes:

Part A - Informações essenciais do fundo

Trata-se das informações que obrigatoriamente devem constar no prospecto³¹ de oferta do fundo. São elas:

- ▶ Identificação do fundo e onde encontrar informações adicionais sobre ele.
- ▶ Sumário dos objetivos/metasp de investimentos.
- ▶ Tabela de taxas
 - Informações acerca dos custos e taxas relacionados ao funcionamento do fundo, com indicação de que outras taxas (de distribuição por terceiros) podem ser aplicáveis. As taxas devem ser segregadas entre taxas pagas diretamente pelo investidor (*shareholder fees*) e taxas pagas indiretamente (debitadas do patrimônio do fundo – *operating expenses*).

²⁸ Rules 22e-4 e 30b1-10 - <https://www.sec.gov/rules/final/2016/33-10233.pdf>

²⁹ <https://www.sec.gov/investment/accounting-and-disclosure-information/filing-procedures/rule-18f-04-updated-reporting>

³⁰ *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval system*. Sistema que a SEC utiliza para receber a maior parte dos documentos devidos por seu regulados.

³¹ O prospecto é o principal documento de divulgação da oferta realizada por uma companhia regulada.



- Há um exemplo narrativo e hipotético sobre despesas do fundo – cujo objetivo é permitir comparabilidade de custos entre fundos.
- Informações sobre o *turnover* do portfólio do fundo no último ano fiscal (% do valor médio do portfólio).
- ▶ Sumário sobre Investimentos, Riscos e Performance
 - Texto descrevendo principais estratégias de investimento do fundo, principais riscos de se investir no fundo e indicação de que o patrimônio do fundo não é segurado ou garantido por nenhuma instituição ou agência do governo.
 - Tabela e/ou gráfico de Risco e Retorno do fundo durante diversos períodos e em comparação com índice relevante.
- ▶ Gestão - Identificação do *Adviser, sub-advisers e portfolio managers*³².
- ▶ Compra e venda das cotas do fundo
 - Informações sobre investimento mínimo inicial e subsequente do fundo. Informações sobre pedidos, prazos e regras³³ de resgate, bem como forma de cálculo da cota de resgate.
- ▶ Informações tributárias sobre distribuição de rendimentos.
- ▶ Indicação de que se o fundo utiliza intermediário para distribuir suas cotas, a forma de remuneração deste intermediário pode suscitar conflito de interesses – potencialmente influenciando o intermediário a sugerir este fundo em detrimento de alternativas. Recomenda que o investidor faça perguntas ao vendedor e visite o site do intermediário.
- ▶ Investimentos, Riscos e Performance – Exposição mais detalhada
 - Nesta seção o fundo deve descrever seus principais objetivos, como busca atingir esses objetivos, descrever sua política de negociação, identificar e explicar os principais riscos aos quais o cotista está sujeito e indicar onde ele pode encontrar informações sobre a carteira do fundo.
- ▶ Gestão, Organização e Estrutura de capital
 - Explicação da experiência e forma de remuneração dos *advisers e portfolio managers* identificados anteriormente. Indicação de processos judiciais relevantes em que o fundo figure como polo passivo ou ativo. Indicação de restrições ou passivos pouco usuais que podem recair sobre o cotista pelo mero fato d'ele ser proprietário das cotas do fundo.

³²Na regulação brasileira, as funções do *adviser* e *portfolio manager* são feitas pelo gestor da carteira de um Fundo 555.

³³Nesta seção o fundo deve indicar, por exemplo, se utiliza mecanismos de *swing pricing*.



- ▶ Informações para cotistas
 - Descrição de como é feita a precificação das cotas do fundo, procedimentos para compra das cotas, procedimentos relativos ao resgate das cotas, informações sobre dividendos e distribuições (amortizações), informações sobre riscos de compra e venda frequente de cotas (transferência de riqueza entre cotistas), implicações tributárias de comprar/vender/manter cotas do fundo.

- ▶ Arranjos de Distribuição
 - Descrição de como a distribuição das cotas para investidores é remunerada (se por meio de *sales loads* ou *revenue sharing*). Indicação se fundo utiliza intermediários para distribuição. Explicações sobre diferenças de custos entre classes distintas de cotas ou diferenças de custos oriunda de uma estrutura *master-feeder*.

- ▶ Destaques Financeiros – Exposição de determinadas informações contábeis auditadas e informações sobre performance nos últimos 5 anos.

Part B – Informações adicionais do fundo

Trata-se de informações que a SEC entende que não sejam imprescindíveis para todos os investidores potenciais (de modo que as informações desta parte não precisam constar no prospecto de oferta do fundo), mas que pode ser útil para alguns investidores. Permite que o fundo se aprofunde em alguns temas tratados na Part A. A SEC recomenda que os *mutual funds* evitem colocar nesta parte do formulário informações que já estão na Part A, a menos que sua inclusão seja necessária para tornar a Part B um documento compreensível independentemente da Part A.

A estrutura proposta do documento é como segue:

- ▶ Capa com identificação do fundo, *ticker*, indicação de que o documento não é um prospecto e instruções de onde obter este.

- ▶ História do fundo
 - Explicação do histórico do fundo – indicação do estado em que ele é constituído, indicação se é registrado em outra jurisdição. Se o fundo já teve outro “objeto social” que não investimento em *securities* nos últimos 5 anos, explicação sobre a transição, que outra atividade o fundo fazia, indicação se o fundo mudou de denominação e se essa mudança esteve relacionada a algum processo falimentar, sucessório ou de natureza similar.

- ▶ Descrição do fundo, seus investimentos e riscos
 - Classificação do fundo (com indicação se ele é diversificado ou não).



- Descrição das estratégias do fundo, com indicação se há foco em algum tipo específico de ativo, indicação se trata-se de estratégia principal ou acessória.
- Descrição das políticas do fundo relativas a: emissão de *senior securities*, política de tomada de empréstimo (e como o dinheiro do empréstimo será usado), subscrição de ativos, concentração de investimentos em um emissor ou setor, compra e venda de imóveis ou commodities, emissão de empréstimos, além de quaisquer outras políticas relevantes.
- Informações sobre potenciais posições defensivas que o fundo pode assumir.
- Explicações sobre variações significativas no *turnover* do *portfolio* nos últimos dois anos fiscais.
- Informações sobre *disclosure* do *portfolio* do fundo: quem pode solicitar, quem pode autorizar, explicação sobre como o *disclosure* está no melhor interesses dos investidores, explicação sobre o *board* do fundo supervisiona este *disclosure*.

► Gestão do Fundo

- Identificação e informações selecionadas (experiência, período de mandato, outras posições relevantes etc.) sobre membros do *Board* do fundo.
- Informações sobre a estrutura organizacional do fundo – indicação se o chair do *board* é independente, indicação se ele atua no dia a dia do fundo, ferramentas que ele tem à disposição para cumprir seu mandato, explicações sobre porque o fundo acredita que aquela estrutura é adequada para ele.
- Informações sobre comitês, suas funções, lideranças, número de reuniões no último ano fiscal, forma de indicação de membros para os comitês (por exemplo, se cotistas podem indicar membros).
- Para cada membro do *board*, informações sobre patrimônio investido no fundo e em fundos relacionados.
- Informações sobre remuneração paga pelo fundo aos membros do *board* e três mais bem pagos *officers*.
- Explicações sobre presença (e sua eventual dinâmica) de *sales load* aplicáveis a *board members* distintas das aplicáveis a outros investidores.
- Informações sobre código de ética e regras para votação por procurador.
- Identificação dos controladores (*holders of voting rights*) do fundo junto com explicação sobre o potencial efeito desse controle sobre os votantes.
- Identificação de todos os principal *holders* (qualquer pessoa com mais de 5% das cotas do fundo).



- Indicação da % do Patrimônio do fundo que é detido por directors, officers ou membros de comitês consultivos.

► Gestão dos Investimentos e outros serviços

Part C – Outras informações

Outras informações requeridas para o registro do fundo, tais como identificação de empresas controladas ou sob controle comum com o fundo, natureza de potenciais outras relações com o *adviser* do fundo e informações sobre outros fundos distribuídos pelos *principal underwriters* do fundo.

3.1.2. Form N-CSR³⁴

Sob a égide da *Section 30(e)* do *Investment Company Act*, os fundos de investimento são obrigados a enviar a seus cotistas semestralmente um relatório sobre as atividades do fundo no período. O conteúdo destas informações é refletido no Form N-CSR, que é segregado em *items*³⁵ e deve ser enviado à SEC até 60 dias após o fim do período ao qual se refere.

Item 1 – Cópia do relatório enviado aos cotistas (como definido nas *Rules 30e-1* e *30e-3*).

Item 2 – Código de Ética a que estão sujeitos os principais executivos do fundo. Se não houver tal código, exposição de motivos dessa decisão. Apenas necessário para a versão anual do documento.

Item 3 – Indicação se o comitê de auditoria do fundo tem um “*financial expert*” e se esta pessoa é independente (conforme definido). Caso não tenha, o fundo deve explicar por que não tem tal pessoa em seu comitê de auditoria. Apenas necessário para a versão anual do documento.

Item 4 – Taxas e serviços do *Principal Accountant* (apenas para a versão anual do documento)

- (a) Custo agregado relativo a cada um dos últimos dois anos que dizem respeito a serviços de auditoria das demonstrações financeiras.
- (b) Custo agregado relativo a cada um dos últimos dois anos que são razoavelmente relacionadas às demonstrações financeiras e que não estão reportados no item (a).
- (c) Custo agregado relativo a cada um dos últimos dois anos que dizem respeito a planejamento, consultoria e adequação a normas tributárias.
- (d) Custo agregado relativo a cada um dos últimos dois anos que dizem respeito a outras atividades realizadas pelo *Principal Accountant*.

³⁴ CSR é acrônimo de *Certified Shareholder Report*.

³⁵ Um exemplo de Form N-CSR pode ser encontrado no seguinte link: <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/357298/000119312512410653/d400379dncsrs.htm>



- (e) Políticas e procedimentos relativos à pré-aprovação das demonstrações financeiras (conforme *Regulation S-X*).
- (f) Se maior que 50%, informar a porcentagem de horas gastas pelo *Principal Accountant* para auditar as demonstrações financeiras anuais mais recentes preparadas por pessoal não diretamente empregado pelo principal accountant.
- (g) Valor agregado cobrado pelo *Principal Accountant* para o fundo relativo a atividades outras que não auditoria das demonstrações financeiras.
- (h) Avaliação do comitê de auditoria se as atividades de não-auditoria prestadas pelo *Principal Accountant* afetam a independência deste.

Item 5 – Comitê de auditoria de participantes listados. Identificação dos membros do comitê de auditoria – aplicável somente para *investment companies* que são listadas em bolsa.

Item 6 – Investimentos

Tabela, conforme definida no §210.1212 da *Regulation S-X*, identificando cada posição do fundo. O conteúdo da tabela deve ser organizado conforme o tipo de ativo e o setor da economia ao qual pertence o emissor.

Coluna A	Coluna B	Coluna C
Nome do emissor e título da emissão	Número de ativos (ações, títulos ou notas)	Valor de cada item ao final do período

Item 7 – Políticas e procedimentos utilizados por *closed-end funds* para exercer direito de voto conferido pelos ativos detidos pelo fundo – em especial quando houver conflito de interesse entre os cotistas e os prestadores de serviço do fundo (*adviser, underwriter, etc*).

Item 8 – *Portfolio Managers* de *closed-end funds*.

- (1) Nome, título e tempo de serviço de todas as pessoas cujas funções são relacionadas à gestão do *portfolio* do fundo no dia a dia.
- (2) Se a pessoa identificada acima for responsável pela gestão de outros *portfolios*, identificar a pessoa, os donos destes *portfolios*, bem como ativos totais.
- (3) Descrição detalhada da forma de compensação das pessoas listadas no item (1).

Item 9 – Compras de cotas emitidas pelo fundo por ele mesmo ou por partes relacionadas (aplicável somente para *closed-end funds*).



Tabela contendo informações sobre compra de ativos de emissão de fundo fechado por partes relacionadas. Quantidade de ativos comprados, preço médio e identificação de programas de recompra públicos.

Item 10 – *Assuntos que requerem votação dos cotistas.*

Nesta seção o fundo descreve se houve alguma mudança relevante nas políticas e procedimentos utilizados para levar em consideração a indicação dos cotistas para o *board of directors* do fundo.

Item 11 – Controles e procedimentos

Conclusões do *principal executive e principal financial officers* acerca da efetividade das políticas e procedimentos a que estão sujeitas as atividades do fundo, bem como informações sobre eventuais mudanças que possam ter acontecido nessas políticas e procedimentos.

Item 12 – Informações acerca de empréstimo de ativos (aplicável somente a *closed-end funds*).

Informações tais como receita bruta advinda de empréstimo de ativo, taxas e/ou compensações pagas a cada terceiro que participou da operacionalização dos empréstimos, custo agregados dos empréstimos e resultado líquido dos empréstimos de ativos.

3.1.3. Form N-PORT

O Form N-PORT é o principal documento utilizado pela SEC para acompanhar o *portfolio* dos fundos de investimento sob seu perímetro regulatório. Este documento contém a descrição detalhada de todas as posições de um fundo de investimento, bem como medidas selecionadas de risco. Ele é dividido em 4 partes, que veremos a seguir.

Part A – General Information

Informações que permitem identificar o fundo, a série das cotas (se aplicável) e período de reporte.

Part B – Information about the fund

B.1 – Ativos e passivos em dólar.

- a. Ativos.
- b. Passivos.
- c. Patrimônio Líquido.

B.2 – Segregação de ativos e passivos em determinadas categorias (*miscellaneous securities*, investimentos em empresas estrangeiras controladas, ativo fruto de empréstimos, *cash* e *cash equivalents*, etc).



B.3 – Métricas de risco do *portfolio* (caso o valor médio agregado das *debt securities* do fundo ultrapassem 25% do patrimônio líquido).

- a. *Interest Rate Risk (DV01)* – Estimativa da mudança no PL do fundo associada a uma mudança de 1bp na taxa de juros nas seguintes maturities: 3 meses, 1, 5, 10 e 30 anos.
- b. *Interest Rate Risk (DV100)* – Idem, mas para 100bps.
- c. *Credit Spread Risk (SDV01, CR01 ou CS01)* – Estimativa da mudança do PL do fundo associada a uma mudança de 1bp no *spread* de crédito, agregado em *investment grade* e *non-investment grade* para as mesmas *maturities* dos itens “b” e “c”.

B.4 – Empréstimos de ativos.

Identificação de cada contraparte em operações de empréstimo de ativo, bem como de ativos recebidos em garantia.

B.5 – Informações sobre retorno.

- a. Retorno total do fundo para cada um dos últimos três meses (segregado por classe de cota se aplicável).
- b. Identificação da classe da cota (se aplicável).
- c. Para cada um dos três meses anteriores, resultado líquido e valorização líquida não-realizada atribuível a derivativos para cada uma das categorias a seguir: *commodity contracts, credit contracts, equity contracts, foreign exchange contracts, interest rate contracts, and other contracts*. Para cada categoria segregar as grandezas entre os seguintes tipos de derivativos: *forward, future, option, swaption, swap, warrant, and other*.
- d. Para cada um dos três meses anteriores, resultado líquido e valorização líquida não-realizada atribuíveis a investimentos que não derivativos.

B.6 – Informações de Fluxo.

- a. Patrimônio Líquido de cotas emitidas/vendidas (excluindo cotas oriundas de reinvestimento de dividendos ou distribuições).
- b. Patrimônio Líquido de cotas emitidas/vendidas a partir de reinvestimento de dividendos ou distribuições.
- c. Patrimônio Líquido de cotas resgatadas ou objeto de recompra.

B.7 – Informações sobre mínimo em investimento altamente líquidos.

- a. Se aplicável, indicação do valor mínimo de investimento altamente líquidos do fundo.
- b. Se aplicável, indicação de quantos dias o fundo não atendeu o valor mínimo de investimentos altamente líquidos durante o período a que diz respeito o reporte.
- c. Indicação se houve mudança no mínimo de investimentos altamente líquidos no período.



B.8 – Transações com derivativos.

Aplicável somente a *open-end funds*. Porcentagem dos investimentos altamente líquidos que foram segregados para cobrir requerimentos de margem/colateral relativos a transações com derivativos considerados “*moderately liquid, less liquid and illiquid*”.

Part C – Schedule of Portfolio Investments

Para cada posição detida pelo fundo³⁶, reportar as informações requeridas abaixo:

C.1 – Identificação do Investimento.

- a. Nome do Emissor.
- b. *Legal Entity Identifier* (LEI) do emissor³⁷ (se disponível).
- c. Título da emissão ou descrição do investimento.
- d. *Committee on Uniform Securities Identification Procedures Number* (CUSIP) (se disponível).
- e. Ao menos um dos identificadores abaixo:
 - i. *International Securities Identification Number* (ISIN).
 - ii. *Ticker* (se ISIN não estiver disponível).
 - iii. Outro identificador único (se ticker e ISIN não estiver disponível). Indicar o tipo de identificador utilizado.

C.2 Quantidade de cada investimento.

- a. Saldo. Indicar se a quantidade é expressa em número de ativos, *principal amount* ou outra unidade. Para contratos derivativos, quando aplicável, reportar o número de contratos.
- b. Moeda. Indicar a moeda na qual o investimento é denominado.
- c. Valor. Reportar valor em USD. Se a moeda utilizada para denominar o investimento não é USD, indicar a taxa de câmbio utilizada para calcular o valor.
- d. Porcentagem do valor em relação ao Patrimônio Líquido do fundo.

C.3 Indicar o *payoff profile* entre as seguintes categorias: *long*, *short*, *N/A*. Para derivativos, responder *N/A* e responder questionamento no item C.11.

³⁶ Os fundos podem reportar de maneira agregada, na categoria “*miscellaneous securities*” na Part D do Form N-PORT, informações relativas a ativos que compreendam no máximo 5% do ativo realizável, desde que estes ativos não sejam restricted, estejam na carteira do fundo a menos de um ano e não tenham sido reportados a cotistas ou bolsas de valores nominalmente em outras ocasiões.

³⁷ Caso o investimento seja em uma série específica de um *trust* com diversas séries, o LEI deve ser o da série.



C.4 Tipo de ativo e emissor. Selecionar a categoria mais adequada ao instrumento dentre as listadas abaixo:

- a. Tipo de ativo – *short-term investment vehicle, repurchase agreement, equity-common, equity-preferred, debt, derivative-commodity, derivative-credit, derivative-equity, derivative-foreign exchange, derivative-interest rate, derivatives-other, structured note, loan, ABS-mortgage backed security, ABS-asset backed commercial paper, ABS-collateralized bond/debt obligation, ABS-other, commodity, real estate, other*. Se escolher “other”, fornecer uma breve explicação.
- b. Tipo de emissor – *corporate, U.S. Treasury, U.S government agency, U.S. government sponsored entity, municipal, non-U.S. sovereign, private fund, registered fund, other*. Se escolher “other”, fornecer uma breve explicação.

C.5 País do investimento ou emissor.

- a. Fornecer o código ISO do país onde o emissor é constituído.
- b. Se diverso do país onde o emissor é constituído, também indicar o código ISO do país que diz respeito à exposição de risco e econômica do investimento.

C.6 O investimento é uma *Restricted Security*³⁸? [SIM/NÃO]

C.7 Liquidez (aplicável apenas para *open-ended funds*).

- a. Classificação de Liquidez. Indicar, dentre as categorias abaixo, a que representa a liquidez do ativo. Caso um ativo possa ser classificado em mais de uma categoria, indicar a porcentagem que diz respeito a cada categoria.
 - i. Investimento altamente líquido:
 - ii. Investimento moderadamente líquido.
 - iii. Investimento menos líquido.
 - iv. Investimento Ilíquido.
- b. Se atribuir mais de uma categoria de liquidez à posição, indicar qual das três circunstâncias listadas na instrução abaixo é aplicável.

Instruções para o item C.7 – Fundos podem escolher atribuir diferentes porções de uma posição a diferentes categorias de liquidez somente nas seguintes circunstâncias: (1) se diferentes porções da posição tem características de liquidez que justifiquem o tratamento segregado; (2) se o fundo tem múltiplos *sub-advisers* com opiniões diferentes acerca da liquidez da posição; (3) se o fundo decide classificar suas posições baseada na avaliação de quanto tempo levaria para liquidar a posição inteira (ao invés de basear-se no volume de negociação em circunstâncias normais). Em (1) e (2) o fundo classificaria a posição baseando-se no volume de negociação razoavelmente estimado para cada porção da posição.

³⁸*Restricted Securities* são ativos adquiridos em transações não-públicas, diretamente do emissor ou de alguma parte relacionada a este.

Em geral são ativos que não podem ser vendidos em mercados públicos, a menos que dispensas relacionadas à *Rule 144* (<https://www.sec.gov/reportspubs/investor-publications/investorpubsrule144htm.html>) sejam aplicáveis.



C.8 Indicar o nível hierárquico de valoração a valor justo de acordo com o US GAAP (1, 2 ou 3). Reportar N/A se o investimento não tiver um nível associado ao mesmo (ou seja, se Patrimônio Líquido for usado como aproximação).

C.9 Para títulos de dívida (*debt securities*), informar:

- a. Data de vencimento.
- b. Cupom:
 - i. Indicar categoria, dentre as seguintes, que melhor reflete o tipo de cupom: *fixed, floating, variable, none*.
 - ii. Taxa anualizada.
- c. Atualmente está em *default*? [SIM OU NÃO]
- d. Há algum pagamento de juros em atraso ou legalmente diferido pelo emissor? [SIM OU NÃO]
- e. Alguma parte do juro foi pago *in kind*? [SIM OU NÃO]. Preencher com NÃO se o juro puder ser pago *in kind* mas não o for ou se o fundo tiver a opção de receber *in kind* e fizer a opção de receber *in kind*.
- f. Para títulos conversíveis, indicar:
 - i. Obrigatoriamente conversível? [SIM OU NÃO]
 - ii. Conversão optativa? [SIM OU NÃO]
 - iii. Descrição do instrumento de referência, incluindo nome do emissor, título da emissão, moeda de denominação e identificador único do instrumento.
 - iv. Taxa de conversão por 1000USD de valor nominal ou, se não denominado em USD, por 1000 unidades monetárias relevante. Se houver mais de uma taxa de conversão, indicar cada um.
 - v. Delta³⁹ (se aplicável).

C.10 Para operações compromissadas (*repurchase agreements*), informar:

- a. Indicar a categoria que reflete a transação: *repurchase* ou *reverse repurchase*. Selecionar *repurchase* se o fundo é o prestador de dinheiro e recebe o ativo em garantia. Selecionar *reverse repurchase* se o fundo toma o dinheiro emprestado e dá ativos em garantia.
- b. Contraparte:
 - i. Liquidação por contraparte central? [SIM OU NÃO] Se Sim, informar o nome da contraparte central.
 - ii. Se NÃO, informar o nome e LEI (se disponível) da contraparte.
- c. *Tri-party*? [SIM OU NÃO].
- d. Taxa de recompra.
- e. Data de vencimento.

³⁹ O delta de um título conversível é uma medida da sensibilidade do preço do título a variações no preço do ativo de referência.



- f. Fornecer as seguintes informações acerca do ativo em garantia. Se vários ativos de um mesmo emissor, eles podem ser agregados na resposta ao item C.10.f.i-iii:
- i. Quantidade do principal.
 - ii. Valor da garantia.
 - iii. Categoria de investimento que mais proximamente representado a garantia, dentre uma das categorias listadas a seguir: *asset-backed securities; agency collateralized mortgage obligations; agency debentures and agency strips; agency mortgage-backed securities; private label collateralized mortgage obligations; corporate debt securities; equities; money market; U.S. Treasuries (including strips); other instrument*). Se “*other instrument*,” incluir uma breve descrição, inclusive, se aplicável, se trata-se de CDO, título municipal, empréstimo ou empréstimo internacional.

C.11 Para derivativos, reportar:

- a. Tipo de instrumento derivativo que mais proximamente representa o investimento, dentre as seguintes categorias: termo, futuro, opção, *swaption*, *swap* (incluindo, mas não restrito total *return swaps*, *credit default swaps* e *interest rate swaps*), *warrant* e outros. Se “outros” for selecionado, prover uma breve explicação.
- b. Contraparte:
 - i. Prover o nome e LEI (se disponível) da contraparte (inclusive se for contraparte central).
- c. Para opções e *warrants*, incluindo opções sobre derivativos (*swaptions*) prover:
 - i. Tipo, selecionado dentre *put* e *call*. Para *warrants*, responder *call*.
 - ii. Perfil de *payoff*, selecionado dentre lançador e comprador. Para *warrant*, responder comprador.
 - iii. Descrição do ativo de referência.
 1. Se o ativo de referência for um derivativo, informar a categoria do derivativo dentre as listadas no sub-item C.11.a e prover todas as informações requeridas neste formulário para a categoria.
 2. Se o ativo de referência for um índice ou cesta de ativos customizada e se os componentes do índice ou da cesta de ativos estiverem à disposição do público em um *website* e forem atualizados pelo menos trimestralmente, indicar o índice e prover o identificador do índice, se disponível; Se os componentes do índice ou da cesta não estiverem publicamente disponíveis e o valor nocional do derivativo for menor que 1% do PL do fundo, prover uma descrição narrativa do índice; Se os componentes do índice ou da cesta não estiverem disponíveis ao público e o valor nocional do derivativo for maior que 5% do PL do fundo, prover (i) nome, (ii) identificador, (iii) número de ativos ou valor nocional na data de negociação (a ser reportado como negativo se for uma posição vendida) e (iv) valor de todos os componentes do



índice ou da cesta customizada. O identificador deve incluir CUSIP dos componentes, ISIN (se CUSIP não estiver disponível), *ticker* (se CUSIP e ISIN não estiverem disponíveis) ou outro identificador (caso nenhum dos anteriores estejam disponíveis).

Se os componentes do índice ou da cesta não estiverem publicamente disponíveis e o nocional do derivativo for maior que 1% e menor do que 5% do PL do fundo, o fundo deve reportar as informações acima, porém restrita (i) aos 50 maiores componentes do fundo e (ii) outros componentes cujo valor nocional é maior que 1% do valor nocional do índice ou cesta customizada.

3. Se o ativo de referência não for derivativo, índice ou cesta customizada, a descrição do ativo de referência deve incluir o nome do emissor, o título da emissão, além do identificador pertinente (CUSIP, ISIN, *ticker* ou outro).
 - iv. Quantidade de ativos ou valor do ativo de referência por contrato.
 - v. Preço ou taxa de exercício.
 - vi. Data de vencimento.
 - vii. Delta.
 - viii. Ganhos ou perdas não realizadas.
- d. Para futuro e termo (que não sejam *termo de taxa de câmbio*), prover:
 - i. Perfil de *payoff* – *long* ou *short*.
 - ii. Descrição do ativo de referência – conforme sub-Item C.11.c.iii.
 - iii. Data de vencimento.
 - iv. Valor nocional ou valor do contrato na data de negociação.
 - v. Ganhos ou perdas não realizadas.
- e. Para contratos a termo de taxa de câmbio e *swaps* de taxa de câmbio, prover:
 - i. Montante e descrição da moeda vendida.
 - ii. Montante e descrição da moeda comprada.
 - iii. Data de liquidação.
 - iv. Ganhos ou perdas não realizadas.
- f. Para *swaps* (que não sejam *swaps* de taxa de câmbio), prover:
 - i. Descrição e termos dos pagamentos necessários para um utilizador da informação entender os termos de pagamentos e recebimentos, incluindo, conforme aplicável, descrição do ativo ou índice de referência (conforme sub-Item C.11.c.iii), *financing rate*, *floating coupon rate*, *fixed coupon rate* e frequência de pagamento.



1. Descrição e termos de pagamentos a serem recebidos da contraparte.
2. Descrição e termos de pagamento a serem feitos para a contraparte.
 - i. Data de vencimento.
 - ii. Adiantamentos.
 - iii. Valor nominal.
 - iv. Ganhos ou perdas não realizados.
- g. Para outros derivativos, prover:
 - i. Descrição de informações suficientes para que um usuário entenda a natureza e termo dos investimentos.
 - ii. Data de vencimento (Se aplicável).
 - iii. Valor nominal.
 - iv. Delta (se aplicável).
 - v. Ganhos ou perdas não realizados.

C.12 Empréstimo de ativos

- a. Algum montante deste investimento representa reinvestimento de dinheiro recebido em garantia por ativos emprestados? [SIM OU NÃO] Se sim, prover o valor do investimento que é devido à garantia.
- b. Algum montante deste investimento representa garantia não-monetária que é tratada como ativo do fundo por operações de empréstimo de ativo? [SIM OU NÃO] Se sim, prover o valor dos ativos que representam garantia não-monetária.
- c. Algum montante deste investimento é fruto de empréstimo pelo fundo? [SIM OU NÃO] Se sim, prover o valor dos ativos tomados em empréstimo.

Part D – Miscellaneous Securities

Para reportes referentes ao último mês de cada trimestre fiscal, reportar cada uma das *miscellaneous securities*, se aplicável, utilizando os mesmos itens requeridos na parte C. Essa informação não se tornará pública.

Part E: Notas explicativas

O fundo pode prover qualquer informação que acredite ser relevante para o entendimento de outras informações reportadas anteriormente.

Part F: Exhibits

Para reportes referentes ao último mês do primeiro e terceiro trimestre fiscais, anexar (não depois que 60 dias do fim do período de reporte) tabela contendo todas as posições do *portfolio* de maneira semelhante ao requerido no FORM CSR.



3.2. AUSTRALIA – ASIC

Na Austrália, a denominação regulatória para fundos de investimento é “*managed investment schemes*”. Especificamente, os fundos de investimento comparáveis aos “Fundos 555” brasileiros são chamados de “*simple managed investment schemes*”⁴⁰. Estes fundos são definidos como aqueles que atendem a pelo menos um dos seguintes requisitos:

- Investe pelo menos 80% de seu ativo em uma conta que pode ser resgatada em menos de três meses; ou
- Investe pelo menos 80% de seu ativo em um ou mais arranjos segundo os quais a entidade responsável tem razoável expectativa de reaver o investimento, pelo valor de mercado, em 10 dias.

3.2.1. Product Disclosure Statement

Antes de um investidor adquirir *units* (cotas) de um fundo, a entidade responsável pelo fundo deve fornecer a ele um documento denominado (*short*) *Product Disclosure Statement (PDS)*⁴¹. Este documento tem semelhanças com a Lâmina de Informações Essenciais, bem como com o *Key Investor Information Document* europeu.

O PDS tem seu formato padronizado definido na *Corporations Regulation – Schedule 10E* e a ASIC o explica para entes regulados no [Regulatory Guide 97](#). Trata-se de um documento que, considerando o formato A4 de folhas, pode ter no máximo 8 páginas, há tamanho mínimo para fonte utilizada e deve ser elaborado em linguagem concisa e clara. Seu conteúdo deve ser dividido nas seguintes seções:

1. Sobre [nome da entidade responsável].

Breve apresentação da empresa e seu papel da administração do fundo, bem como indicação se a gestão é realizada por outra empresa delegada.

2. Como [nome fundo] funciona.

Explicação sobre como o fundo funciona e quais são os direitos de seus membros. Informações sobre investimento mínimo, período de resgate, possibilidade de fechamento para resgates e distribuição de proventos estão nesta seção.

3. Benefícios de investir no [nome do fundo].

Descrição de características significativas da estratégia e potenciais benefícios do fundo.

⁴⁰ Definição contida em [REG 1.0.02](#). Alguns fundos que não se encaixam na definição de *simple managed investment schemes* são: *agricultural, property e mortgage schemes, multifunds e alguns hedge funds*.

⁴¹ Nos seguintes links estão contidos dois exemplos de PDS elaborados por fundos australianos: <https://www.lazardassetmanagement.com/docs/product/-s1-3345/AustralianEquityFundPDS.pdf> e <https://russellinvestments.com/-/media/files/au/resources/pds/australian-shares-fund-class-a.pdf>



4. Riscos envolvidos no fundo.

Indicação de que todo investimento implica risco, que diferentes estratégias implicam riscos distintos e que ativos com maior possibilidade de retorno implicam maior risco de curto prazo. Além disso, esta seção deve explicar os riscos específicos ao qual o fundo está sujeito.

5. Como investimos o seu dinheiro.

Explicação sobre as opções de investimento disponíveis ao cliente (por exemplo, classes distintas de cotas – com diferentes custos e benefícios). Explicação de um aviso padronizado. Indicação de alocações esperadas entre diferentes classes de ativos. Indicação de período de permanência mínimo recomendado ao cliente.

6. Taxas e custos.

Aviso padrão sobre o impacto que os custos envolvidos podem ter sobre a rentabilidade do investimento. *Template* padronizado⁴² de segregação de custos (entrada, saída, contribuições esporádicas, taxas de administração). Subseção contendo informações sobre possível taxa de performance, se for o caso. Exemplo numérico considerando o valor padrão de investimento no fundo. Indicação para o investidor acessar calculadora de custos fornecida pela ASIC⁴³.

7. Como fundos de investimento são taxados.

Indicação de que investimentos em fundos são taxados. Recomendação de que o cliente busque aconselhamento tributário. Aviso de que os fundos não pagam impostos em nome dos clientes. Informações adicionais sobre tributação que a entidade responsável julgue relevante.

8. Como aderir.

Informações sobre como investir no fundo, período de arrependimento, como fazer uma reclamação e resolução de disputas.

Adicionalmente, o PDS deve:

- conter informação sobre quando foi elaborado;
- conter um índice consistente com as seções acima;
- informações de contato;
- informar que o conteúdo dele é um sumário e contém referências para documentos mais completos, que os clientes devem considerar estas informações antes de investir no produto, que as informações ali contidas são gerais e não levam em conta as características específicas do cliente.

⁴² Ver Section 8 do Schedule 10-E, Corporations Regulation: http://www8.austlii.edu.au/cgi-bin/viewdoc/au/legis/cth/consol_reg/cr2001281/sch10e.html

⁴³ O regulador australiano provê um site onde é possível observar o efeito que taxas e custos tem num montante investido ao longo de um período: <https://moneysmart.gov.au/managed-funds-and-etfs/managed-funds-fee-calculator>



3.2.2. Periodic Statements

Uma vez que o investidor faz um aporte num fundo, o último passa a ter a obrigação de periodicamente informar o primeiro acerca da situação de seu investimento – fornecendo uma espécie de extrato de conta. Esta obrigação é materializada através da elaboração do documento chamado de *Periodic Statement* (PS).

O PS deve ser enviado anualmente para o investidor – ou se este cessar a relação com o fundo (por exemplo, um resgate total do valor investido). Seu envio deve acontecer no máximo 6 meses após o fim do período ao qual diz respeito. Ele pode ser enviado fisicamente, eletronicamente ou de qualquer forma que tenha sido acordada entre fundo e investidor.

O documento contém as seguintes informações:

- Saldo inicial e final no período;
- Lista de transações que aconteceram no período (aportes, resgates, cobranças diretas, recolhimento de imposto)⁴⁴.
- Custos que foram deduzidos do investimento (e não diretamente da conta. Por exemplo, apropriação através de taxa de administração).
- Totalização de custos e taxas no período.
- Explicações adicionais sobre custos e taxas (por exemplo, custos eventuais, repasse de benefício tributário do fundo para o investidor, etc).
- Retorno sobre Investimento (ROI).
- Mudanças relevantes desde o último PS.

3.2.3. Financial Report

De modo semelhante à regulação brasileira, os fundos de investimento australianos são obrigados a elaborar e arquivar junto à ASIC suas demonstrações financeiras auditadas por um auditor independente – além de as manter disponíveis em seus respectivos websites.

O envio deste documento deve acontecer até 3 meses após o fim do exercício financeiro anual ao qual a demonstração diz respeito. As entidades responsáveis também devem elaborar e arquivar junto à ASIC uma demonstração semestral – mas esta não precisa ser auditada. A ASIC pode revisar as informações contábeis como parte do seu programa de supervisão.

⁴⁴ Transações muito frequentes podem ser agregadas numa frequência temporal menor, desde que razoável. Por exemplo, cobranças semanais podem ser agregadas no mês, se não houver perda de clareza relevante.



3.2.4. Compliance Plans

A atividade de gestão de recursos na Austrália é, assim como no Brasil, dependente de autorização prévia por parte do regulador. Para conseguir esta autorização prévia, uma série de requisitos devem ser atendidos pelo postulante à licença. Diz-se que para manter-se aderente aos requisitos legais e regulatórios, o detentor da licença deve ter um *compliance management system* – um conjunto de regras e procedimentos que garanta sua constante adesão às regras supracitadas.

O *Compliance Plan* é nada mais que o documento que formaliza e permite a avaliação do *compliance management system*. Trata-se de um documento de forma livre, de modo a fornecer a devida flexibilidade necessária para que cada participante adeque as medidas que entendam necessárias levando em conta a complexidade das atividades realizadas.

De modo geral a ASIC espera que o *compliance plan* permita ao regulador identificar e avaliar os seguintes pontos:

- Os controles de compliance estão alinhados com os valores, objetivos e estratégias da entidade responsável, levando em conta a natureza, escala e complexidade dos produtos geridos;
- Os controles de compliance refletem de fato práticas, procedimentos e processos utilizados no dia a dia da entidade;
- Existe um nexo claro e demonstrado entre os controles propostos e as obrigações exaradas na lei e na regulação;
- Os controles são montados de maneira a permitir que, com razoável certeza, a ASIC e o auditor do plano possam aferir se a entidade responsável seguiu o plano proposto;
- O plano identifica claramente os responsáveis por atividades de controle e monitoramento de controle;
- Se a frequência, quantidade e monitoramento de controles são suficientes para gerir os riscos de compliance;

O *Compliance Plan* deve ser assinado por todos os diretores da entidade responsável e arquivado junto à ASIC. Além disso, o *compliance plan* deve ser auditado anualmente (no máximo 3 meses após o fim do *financial year*) por um auditor registrado. O *Compliance Plan* não é um documento público.

De modo geral, existe um *compliance plan* para uma entidade responsável. No entanto, espera-se que existam seções dedicadas para cada tipo de produto fornecido pela entidade (por exemplo, uma seção para fundos de *equities*, outra seção para renda fixa, outra seção para *private equity*, etc).



3.3. LUXEMBURGO (REGULAÇÃO EUROPEIA)

Quando buscamos na regulação da União Europeia (UE) o produto que mais se assemelha aos “Fundos de Investimento 555”, chegamos aos *Undertakings in Collective Investment in Transferable Securities (UCITS)*. A *Directive 2009/65/EC* do Parlamento e Conselho europeus cria o *framework* legal que normatiza a criação destes fundos nos países-membro e permite sua comercialização em todo o território da UE. Cada país membro pode estabelecer regras mais estritas (desde que não contrariem a diretiva) para os UCITS estabelecidos em seu território, mas não o podem fazer para UCITS registrados em outros países-membro ainda que sejam comercializados internamente.

A *European Securities Market Authority (ESMA)* atua como um meta-regulador deste produto. Seus normativos implementam em maior detalhamento as orientações da *Directive 2009/65/EC*. Analisamos a seguir o regime informacional dos UCITS registrados em Luxemburgo, país-membro da União Europeia e uma das principais indústrias de fundos de investimento do mundo⁴⁵. O regulador nacional é a *Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)*.

3.3.1. Prospectus

O prospecto é o documento mais completo acerca da oferta das *shares* de um UCITS para investidores. Trata-se de um documento amplo e que guarda muitas semelhanças com o Regulamento⁴⁶ dos fundos brasileiros. Seu conteúdo é bem extenso e está estabelecido no *Schema A do Annex I da Law of 17 December 2010*⁴⁷.

As informações contidas no Prospecto podem ser agregadas nos seguintes grupos:

- Informações relativas ao fundo: nome, data de criação, sub-fundos, informações sobre onde encontrar informações sobre regulação e reportes periódicos, indicação do auditor independente, indicação sobre diferentes classes de *shares*, indicação se e onde as *shares* podem ser negociadas, regras de valuation, regras para aporte e resgates, regras de recompras de *shares* pelo próprio fundo, informações sobre despesas pagas pelo fundo para a *management company* e outros prestadores de serviço, etc.
- Informações relativas à *management company*: Nome, data de criação, indicação se gerencia outros fundos, informações sobre o *board of directors*, etc.

O prospecto deve ser disponibilizado em *website*, enviado à CSSF sempre que modificado e fornecido gratuitamente ao investidor em mídia física sempre que solicitado.

⁴⁵ Ver tabela 2 de https://cdn.ymaws.com/iifa.ca/resource/collection/A083042C-98D9-4EED-9E00-58CA5D1A3BF3/IIFA_-_Worldwide_Open-End_Fund_Report_-_Q1_2022.pdf

⁴⁶ Esta afirmação é uma simplificação pedagógica. Formalmente, o prospecto é um documento relativo à oferta das cotas, mas não à constituição do veículo de investimento em si. No Brasil, os fundos de investimento abertos não precisam de um prospecto de oferta das cotas, as informações sobre distribuição estão contidas no regulamento – que é também o documento constitutivo do veículo de investimento.

⁴⁷ https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/l_171210_UCI.pdf



3.3.2. Annual e half-yearly reports

Uma *management company* deve publicar, para cada um dos fundos que gerencia, um relatório anual e um relatório semestral. O conteúdo desses relatórios é definido na tabela B do Anexo I da *Law of 17 December 2010*. De modo resumido, contém:

- Balanço Patrimonial do fundo (com data-base do fim do período coberto).
- Número de cotas em circulação, valor da cota.
- Descrição completa do Portfolio do fundo, segregadas em: ativos listados em bolsa, ativos em outros mercados regulados, ativos ainda não admitidos para negociação em mercados regulados, mas com previsão de admissão, e “outros ativos” (limitados a 10% do PL). A apresentação dessas posições deve levar em conta a estratégia do fundo (por exemplo, segregação por regiões geográficas, setor econômico ou moeda de denominação, etc).
- Relato sobre desenvolvimentos relativos aos ativos do fundo durante o período de referência (que deve versar sobre renda obtida dos investimentos, custos da gestão, tributação, custos de depositário, distribuições e reinvestimentos, etc).
- Tabela comparativa dos três últimos anos financeiros.
- Detalhes sobre operações cursadas para gestão de risco (artigo 42).

Os três últimos itens só são obrigatórios no relatório anual. Adicionalmente, as demonstrações financeiras de onde é extraído o balanço patrimonial que faz parte do relatório anual devem ser auditadas por auditor independente e registrado na CSSF.

O relatório anual deve ser finalizado no máximo 4 meses após o fim do período ao qual faz diferença, enquanto o relatório semestral deve ser finalizado em no máximo 2 meses. Estes relatórios devem sempre ser disponibilizados de maneira gratuita ao investidor sempre que solicitados, além de estarem disponíveis no *site da management company*.

3.3.3. KIID – Key Investor Information Document

O *Key Investor Information Document* é um documento que tem como objetivo reunir em um único lugar as características essenciais de um fundo de investimentos de modo a permitir que um investidor possa razoavelmente entender a natureza dos riscos envolvidos no produto e tomar uma decisão consciente. Trata-se de um documento obrigatório para todos os UCITS, independente do público-alvo. Ele deve conter:

- Identificação do UCITS e autoridade regulatória competente (no caso, a CSSF);



- Breve descrição dos objetivos e políticas de investimento;
- Reporte sobre performance passada ou, se for o caso, cenários de performance;
- Custos e taxas associadas ao produto e;
- Perfil de risco/retorno, incluindo *guidance* e avisos em relação aos riscos associados.

Detalhes de implementação das informações requeridas no KIID (como por exemplo o reporte de estruturas *master-feeder* e fundos com múltiplas classes de cotas) são explicados na *Commission Regulation (EU) No 583/2010*⁴⁸ e o layout das informações pode ser encontrado no “*CESR’s template for Key Investor Information document*”⁴⁹.

O KIID deve ser um documento autocontido (não sendo permitido que as informações obrigatórias sejam incluídas por referência a outros documentos), mas deve indicar ao investidor onde conseguir informações adicionais (por exemplo, onde achar o prospecto e os relatórios semestral e anual). As informações nele contidas devem ser escritas em linguagem simples e não-técnica. Seu tamanho não deve ultrapassar duas folhas A4.

O envio de um rascunho (e, posteriormente, da versão final) do KIID para a CSSF é um dos requisitos para registro de um UCITS em Luxemburgo. O KIID deve ser fornecido gratuitamente a um investidor antes de que este inicie a relação contratual com o fundo investido.

Sempre que houver mudança no prospecto e regras do fundo, bem como qualquer outra mudança considerada material, o KIID deve ser revisado. Na ausência de mudanças relevantes, o KIID deve ser revisado pela *management company* a cada 12 meses.

3.3.4. U1.1 Reporting

Documento mensal a ser enviado no formato XML até o 10º dia após o fim do mês ao qual faz referência. O conteúdo do U 1.1 serve tanto para reporte estatístico quanto para atividade de supervisão da CSSF. Além de informações que permitem identificar o UCITS ao qual diz respeito, o documento detalha as seguintes informações:

- Moeda de denominação do UCITs e data de *valuation*.
- PL do mês anterior e atual, quantidade e valor de cotas emitidas e resgatadas e distribuição de proventos.

⁴⁸ <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2010/583/oj>

⁴⁹ <https://www.esma.europa.eu/document/cesr%E2%80%99s-template-key-investor-information-document>



- Para cada classe de cota permitida no UCITS – informações gerais: moeda de denominação, data de lançamento e fechamento (indicando o motivo de fechamento, se for o caso), indicação do principal fator de risco da classe (entre câmbio, juros e outros).
- *Para cada classe de cota permitida no UCITS – informações quantitativas:*
 - » Quantidade de cotas disponíveis.
 - » PL na moeda-base do UCITS e na moeda-base da classe (se aplicável).
 - » Retorno por cota na moeda-base da classe.
 - » Aplicações e resgates na classe na moeda-base do UCITS.
 - » Total de proventos distribuídos no período para a classe.
 - » Proventos por cota distribuídos para a classe na moeda-base do UCITS e da classe.
- *Informações sobre proventos e custos oriundos de posições do fundo na moeda-base do UCITS:*
 - » Dividendos recebidos de empresas (com segregação de dividendos recebidos por empresas registradas em Luxemburgo).
 - » Dividendos recebidos de UCITS (com segregação de dividendos recebidos por UCITS registrados em Luxemburgo).
 - » Juros e outras rendas de ativos de créditos (com segregação de emissões originárias de Luxemburgo).
 - » Remuneração incidente sobre depósitos bancários (com segregação para bancos domiciliados em Luxemburgo).
 - » Outras rendas.
 - » Custos cobrados do UCITS no período (taxa de administração, taxa de custódia e quaisquer outras taxas relativas ao funcionamento do fundo).
 - » Taxa de performance e outros custos.
 - » Lucro líquido realizado e não-realizado, além de posição em custódia estrangeira.



3.3.5. Table O 4.1

Trata-se das demonstrações financeiras do fundo em formato padronizado. Este documento deve ser enviado **anualmente**, no prazo de 4 meses do fim do ano-financeiro estabelecido pelo fundo), através de sistemas de transmissão próprios da CSSF obedecendo a especificação EDIFACT (ISO 9735)⁵⁰.

O conteúdo do documento pode ser encontrado nos anexo da Circular IML 97/136⁵¹. De modo geral, trata-se das seguintes informações:

- Balanço Patrimonial.
- Demonstração de Resultado.
- Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido.
- Identificação dos ativos que perfazem o ativo do fundo, com indicação de país onde o ativo foi emitido.
- Identificação de países onde o fundo é comercializado, com estimativa de cotas detidas por residentes de cada país.

3.3.6. Table O 4.2

Este informe, também anual, contém informações sobre a exposição do fundo oriunda de negociações de contratos derivativos que não tem como finalidade *hedge de posições à vista*. Ele é segregado em duas partes:

- » Exposição financeira líquida (exposição *long* – exposição *short*) do fundo, ao final do ano, segregadas em contratos a termo, opções e swaps.
- » Prêmios pagos e recebidos relativos a contratos de opções adquiridos e lançados.

3.3.7. UCITS Risk Reporting

Todas as *management companies* devem preencher semestralmente (as datas de referência sendo 31/12 e 30/06 de cada ano) um arquivo Excel contendo informações sobre o perfil de riscos dos seus UCITS.

Todos os UCITS devem informar, no mínimo, seu PL, indicação do método de cálculo da sua exposição global (se VaR absoluto, relativo ou método do *commitment*), além de limites de alavancagem estipulados

⁵⁰ <https://www.iso.org/standard/61434.html> e https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/Edifact_R_1003.pdf

⁵¹ https://www.cssf.lu/wp-content/uploads/files/Lois_reglements/Circulaires/Hors_blanchiment_terrorisme/iml97_136eng_amended.pdf



nos respectivos prospectos, bem como nível médio de alavancagem durante o semestre. Informações adicionais são obrigatórias desde que o UCITS atenda a pelo menos uma das seguintes condições:

- PL, na data de referência, maior ou igual a 500 milhões de euros.
- Utilizando o método *Value-at-Risk* para calcular exposição global, UCITS que tenham, em relação ao seu PL, uma alavancagem média ao longo do semestre acima de 250%.

As informações adicionais solicitadas são as seguintes:

Key Investment Strategy

- Principal classe de ativos (lista pré-definida - *Equity, IG Bonds, High Yield Bonds, etc*).
- Principal estratégia de investimento (lista pré-definida – *long, short, arbitrage, etc*).
- Região primária de atuação (continente ou multi-região).
- Tipo de mercado (*developed, emerging, mixed*).

Global Exposure and leverage (de acordo com o método selecionado anteriormente).

- Exposição global na data de referência.
- Exposições mínima, máxima e média ao longo do semestre.
- Limites internos e contratuais de VaR, bem como quantidade de dias que os limites foram ultrapassados e uma rápida análise das causas e medidas tomadas (aplicável somente para UCITS que utilizam VaR como forma de cálculo da exposição global).
- (Somente para fundos que utilizam VaR) Contribuição de fatores de risco pré-definidos para a exposição global. Os fatores de risco são pré-definidos – *Equities, Fixed income* em diferentes conjuntos de maturidade, Crédito, Câmbio, *Commodities, etc*.
- Exposição por tipo de derivativo transacionado.

Stress Testing and Other risk indicators

- Estimativas de impacto no PL do UCITS a choques pré-definidos (variação em índice de renda fixa, mudanças na estrutura a termo da taxa de juros, spreads, câmbio, etc) e cenários definidos pelo próprio participante.



- Outros indicadores de risco: Volatilidade do PL, Performance e indicador sintético de risco/ retorno.

Efficient Portfolio management techniques

- Exposição na data de referência, além das posições mínima, máxima e média ao longo do semestre em relação a operações compromissadas, compromissadas reversas, ativos tomados e ativos dados em empréstimos.
- *Counterparty risk and collateral in relation to EPM techniques.*
- Exposição líquida a contrapartes (utilizando *EPM techniques*).
- Exposição líquida a contrapartes com quem a UCITS transacionou derivativos de balcão.
- Identificação das contrapartes que geram as três maiores exposições líquidas positivas e exposições líquidas negativas.
- Informações sobre garantias dadas em relação a derivativos de bolsa, derivativos de balcão, bem como estimativa (como % do notional) das formas de liquidação dos derivativos negociados (contraparte central ou bilateralmente).

Liquidity Risk

- % do *portfolio* que pode ser liquidado em diferentes períodos de tempo e posição líquida de caixa.
- % do *portfolio* que pode ser liquidado em diferentes períodos de tempo assumindo um cenário de estresse definido pelo próprio participante.
- *Maior pedido de resgate no semestre, bem como a data que aconteceu e qual o notice period adotado.*
- Participação no PL de acordo com categoria dos *shareholders* do UCITS (categorias predefinidas), além da % do PL detida pelos 5 maiores *shareholders*.
- Medidas de gestão de liquidez extraordinárias disponíveis para o UCITS bem como seu histórico de uso no semestre.



- Informações sobre utilização de empréstimos para gestão de liquidez.

Credit Risk Information

- Somente para fundos que tem exposição a crédito privado maior que 50% do PL.
- Segregação da exposição do PL por *credit rating* (10 níveis).
- Segregação da exposição do PL por *credit spread* (4 categorias pré definidas).
- Exposição a ativos ligados a crédito (títulos conversíveis, *mortgages* e outros produtos estruturados).

3.3.8. Considerações

O regime informacional dos fundos de investimento ao longo das jurisdições analisadas apresenta uma alta heterogeneidade, embora também sejam evidentes alguns aspectos comuns com as normas brasileiras. Em geral, as jurisdições analisadas exigem uma quantidade **menor** de documentos que o Brasil.

No que tange o consumo de informações por investidores de varejo no período pré-investimento, Luxemburgo e Austrália exigem documentos razoavelmente similares à Lâmina de Informações Essenciais, enquanto os investidores de fundos nos Estados Unidos se informam a partir do prospecto de oferta.

O Brasil, quando comparado às outras três jurisdições, tem a transparência de *portfolio* dos fundos mais frequente e abrangente. O regulador australiano sequer requer qualquer forma de publicação do *portfolio* dos seus fundos regulados.

Quando se trata de documentos a respeito de medidas de risco dos fundos, observa-se a maior heterogeneidade. O regime informacional da SEC é bem abrangente, através de seu documento N-PORT. Luxemburgo requer informações semestrais de fundos apenas acima de um limiar de patrimônio líquido e a Austrália não requer a publicação de informações a este respeito.

No Anexo 5 deste estudo encontram-se tabelas-resumo que fornecem semelhanças e diferenças entre o Brasil e os regimes informacionais analisados acima.



4. LITERATURA ECONÔMICA ACERCA DE REGIME INFORMACIONAL DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

De modo geral, é escasso na literatura econômica estudos sobre efeitos dos diversos regimes informacionais sobre investidores e participantes. O estudo do CFA (2013), por exemplo, contém um apanhado sobre reportes periódicos solicitados por reguladores da Ásia-Pacífico para fundos de investimento comumente distribuídos para investidores de varejo.

O estudo foca em cinco tópicos: frequência de *disclosures*, *disclosures* de taxas e custos, *disclosure* de performance dos fundos, *disclosure* de *portfolio* e alocação de ativos e *disclosure* de conflitos de interesse e aspectos da administração. A diferença de abordagem varia de regulador para regulador, um sinal de que não existe uma solução ótima para regimes informacionais. Os aspectos mais uniformes ao longo das jurisdições analisadas⁵² são: padronização de reporte de performance e reporte de custos envolvidos (*Total Expense Ratio*).

4.3.1. *Portfolio Disclosure*

Um tema que conta com maior quantidade de fontes de referência consiste nos efeitos que a publicação de *portfolio* de fundos exerce sobre os participantes de mercado.

Aragon (2013) explora uma faculdade que certos prestadores de informação (em especial *Hedge Funds* – HFs daqui em diante) do *Form 13-F*⁵³ possuem de solicitar à SEC (que analisa caso a caso) que algumas posições de seu *portfolio* não sejam publicadas imediatamente (pois posteriormente todas as posições são publicadas), intentando estimar diferentes efeitos dessa medida. O *paper* documenta que, em geral, posições não-públicas tem um retorno maior do que o esperado enquanto se mantém não-públicas. De modo contrário, posições publicadas não apresentam esse comportamento.

Adicionalmente, os autores documentam que é mais provável que posições com boas performances possuem maior probabilidade de terem sua não-publicidade solicitada. Isso é um indício de que HFs estejam tentando proteger informação proprietária. De modo contrário, posições com performance ruim não costumam ter sua não-publicação solicitada – um indício de que HFs não procuram esconder posições perdedoras.

As posições não-públicas em geral são associadas a menor liquidez, um indício de que, em certa medida HFs utilizam a faculdade da confidencialidade para se proteger de *front-running* e *short-squeezes*. Finalmente, a performance dos HFs que fazem uso da faculdade de confidencialidade é, em geral, melhor que HFs que não fazem uso da mesma. Isso parece indicar que os benefícios da confidencialidade são capturados pelos investidores dos HFs que costumam esconder parte da carteira.

⁵² As jurisdições analisadas no reporte são: Austrália, China, Hong Kong, Índia, Japão e Cingapura.

⁵³ <https://www.sec.gov/pdf/form13f.pdf>



Agarwal (2014) utiliza dados sobre *disclosure* de *portfolio* de *mutual funds* para identificar os efeitos daqueles que presumivelmente praticam *window dressing* (WD). WD é a prática de comprar ativos vencedores e vender ativos perdedores próximo à data-base de divulgação da carteira – o objetivo dessa conduta é passar à impressão de que o gestor do fundo tem uma boa habilidade de escolha de ativos.

Se investidores são influenciados pelo comportamento, é possível que aportem mais dinheiro no fundo e este obtenha mais receita através da taxa de administração. No entanto, se investidores conseguem antever essa *rationale*, então por que ela ainda é feita? Os autores logo propõem um modelo para explicar esse dilema. De modo resumido, ao praticar WD, os gestores estão apostando que a performance futura dos ativos comprados será melhor do que se não houvesse realocado os ativos.

Os autores identificam que em geral a prática de WD é associada a gestores com pior performance passada, a maior giro de carteira do fundo e que fundos identificados como *window dressers* tem menor performance futura, seja de curto ou de longo prazo.

Agarwal (2015) utiliza um experimento quase-natural possibilitado por uma mudança regulatória da SEC – o aumento da frequência de publicação da carteira dos *mutual funds* – para analisar os efeitos que a publicação da carteira desempenha na liquidez de ativos e na performance dos participantes afetados. Em síntese, todos os *mutual funds* passaram a ser obrigados a publicar suas carteiras trimestralmente (60 dias após o fim do trimestre), no entanto, alguns fundos já faziam isso voluntariamente antes da mudança de norma, de modo que puderam ser utilizados como controles para realização das comparações pertinentes.

Os autores documentaram que ativos mais detidos por fundos afetados pela mudança regulatória sofreram maior aumento de liquidez do que ativos mais detidos por fundos que já publicavam sua carteira trimestralmente. Fundos afetados pela mudança regulatória tiveram uma performance pior após a mudança. Estas mudanças de liquidez dos ativos e de performance dos fundos foi considerada permanente (não passageira). Os fundos afetados mudaram seu *modus operandi*, aumentando a frequência de *trades* e efetivamente negociando ativos menos sujeitos a risco de liquidez.

Em conclusão, a literatura consultada aponta que a frequência de *disclosure* de posições dos fundos, bem como o atraso na publicação das mesmas, tendem a influenciar sua performance, bem como a liquidez de ativos de modo geral. Há evidências de que a liquidez dos ativos detidos pelos fundos é positivamente impactada por uma maior frequência de *disclosure*, e também há evidências de que a maior confidencialidade de posições de menor liquidez tende a beneficiar a performance dos gestores que fazem uso da mesma.

Finalmente, ressalta-se que até o momento, não existem estudos para identificar se o benefício do aumento da liquidez suplanta o eventual custo da perda de performance dos investidores de fundos afetados ou vice-versa.



5. RECOMENDAÇÕES DE APRIMORAMENTO REGULATÓRIO E OPERACIONAL

Intentou-se neste relatório prover uma visão abrangente, embora em alguma medida incompleta, acerca do Regime Informacional dos Fundos de Investimento 555. Abaixo encontram-se, a partir das informações contidas nas outras seções, alguns potenciais pontos de atenção a serem considerados numa eventual reforma do arcabouço normativo.

- O documento Demonstração de Desempenho tem uma frequência pouco usual (publicação semestral, ao final de fevereiro e ao final de agosto), é pouco conhecido do público e possui informações já contidas na Lâmina (embora esta não seja devida para todos os fundos). Entende-se que ele pode ser substituído por outro documento menos custoso e que faça mais sentido, ao menos para fins de comparabilidade entre produtos.
- O amplo uso do meio eletrônico para operacionalização e acompanhamento de investimentos parece tornar natural que o mecanismo de *opt-out* do art. 57 da Instrução CVM 555 para a desobrigação do envio físico do Extrato de Cotista seja transformado em um mecanismo de *opt-in*. Desta maneira, prioriza-se a utilização de meio eletrônico para o acompanhamento de posição do cotista, sem deixar desamparado aqueles que façam questão do recebimento do extrato físico.
- Em relação ao CDA, seria salutar a discussão entre os participantes afetados sobre eventual mudança da frequência e atraso ("*delay*" em relação a data-base) da publicação do informe. A evidência empírica no mercado de *mutual funds* americano corrobora com a hipótese de que o custo da transparência acaba sendo suportado sobremaneira por cotistas de veículos que investem em pesquisa proprietária, na forma de perda de performance potencialmente causada por cópia de estratégias. Há ainda evidências empíricas do mercado estadunidense de que posições menos líquidas dos gestores tendem a sofrer impactos desproporcionalmente desfavoráveis num cenário de *disclosure* excessivo.
- O grau de reapresentação do documento "Informe Diário", em conjunto dos relatos da heterogeneidade de tratamentos dado pelos participantes ao fenômeno, nos convida a uma ampla discussão sobre a possibilidade de mudanças no atraso ("*delay*" em relação à data-base) do documento. É preciso verificar custos e benefícios de potenciais mudanças nessas regras.
- Recomenda-se discussão mais aprofundada a respeito da obrigatoriedade de envio recorrente da "Lâmina" para o regulador, bem como sobre seu formato prescritivo. Muito embora consista num documento muito utilizado tanto antes quanto depois da realização de aportes em fundos, conforme resultado de *survey* com os investidores, o volume concreto de busca nos sistemas



da CVM (cerca de 24 mil vezes por mês nos últimos dois anos) parece pequeno quando leva-se em conta o número de fundos e cotistas. Os relatos obtidos via entrevistas com participantes regulados nos sugerem que as chamadas “Lâminas Comerciais”, voluntariamente constituídas por eles, fornecem melhores resultados do que a “Lâmina Regulatória”.

- Recomenda-se a criação de uma página na internet, organizada e amplamente documentada, inclusive com a criação de *mock examples* contendo *layouts* e materiais necessários de suporte, focada naqueles responsáveis por enviar os reportes ao regulador, tendo como objetivo reduzir os indicadores de reenvio.
- A CVM deveria considerar a disponibilização de uma API para facilitar o consumo de informações estruturadas por usuários.
- De modo geral, uma reanálise de cada um dos documentos regulatórios solicitados dos administradores do fundo deveria ser feita pela CVM em conjunto com os participantes afetados, tendo como objetivo:
 - » Definição explícita para cada um de uma função regulatória (seja supervisão, explicitação de custos envolvidos, padrão mínimo de comparabilidade), de seu público-alvo e da forma através da qual a obrigação deverá ser cumprida (inclusive envolvendo áreas de infraestrutura de tecnologia para opinar sobre formas de transmissão e armazenamento).
 - » Rever o número de documentos e a quantidade de informações exigidas em cada um deles, em linha com as definições acima, tendo em vista potencial redução de custos de observância ao mercado.
 - » Reduzir o grau de redundância informacional nos documentos.



6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ARAGON, George O., HERTZEL, Mitchel e Shi, Zhen. Why do hedge funds avoid disclosure? Evidence from confidential 13F Filings. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 48, No. 5, pp. 1499-1518.

AGARWAL, Vikas, GAY, Gerald D. e LING, Leng. Window Dressing in Mutual Funds. *The Review of Economic Studies*, Volume 27, Issue 11, November 2014, pp. 3133-3170.

AGARWAL, Vikas, MULLALLY, Kevin A., TANG, Yuehua e YANG, Baozhong, 2015. Mandatory Portfolio Disclosure, Stock Liquidity and Mutual Funds Performance. *The Journal of Finance*, Vol 70, Issue 6, pp. 2733-2776.

BRASIL. Lei 6.385 de 7 de dezembro de 1976. (versão consolidada)

CFA INSTITUTE. Periodic Reporting for retail investment funds in Asia Pacific. Janeiro de 2013. Disponível em <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/article/position-paper/periodic-reporting-retail-investment-funds-apac.ashx>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução N° 438 de 12 de julho de 2006. (versão consolidada)

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução N° 555 de 17 de dezembro de 2014. (versão consolidada)



ANEXO 1 – PERGUNTAS DO SURVEY ABERTO AO PÚBLICO

- ▶ Identificação de gênero, renda, volume investido, qualificação como investidor.
- ▶ Qual(is) dos documentos abaixo você já sabia que a CVM disponibilizava ao público em geral? (selecionar todos que se aplicam)
 - Lâmina de Informações Essenciais
 - Perfil Mensal
 - Balancete
 - Demonstrações Contábeis Auditadas
 - Informe Diários
 - Regulamento do Fundo
 - Demonstração de Composição e Diversificação de Carteira (CDA)
 - Nenhuma das Anteriores
- ▶ Onde você costuma acessar as informações acerca de fundos de investimento?
 - Busca no Site da CVM
 - Portal de Dados Abertos da CVM
 - Site do Administrador/Gestor
 - Data Vendors (por exemplo Bloomberg, Economática, etc)
 - Sites e/ou Portais de Notícias de Economia & Finanças
- ▶ ANTES de investir em um fundo de investimento, qual das informações abaixo você costuma considerar?
 - Lâmina de Informações Essenciais
 - Perfil Mensal
 - Balancete
 - Demonstrações Contábeis Auditadas
 - Informe Diários
 - Regulamento do Fundo
 - Demonstração de Composição e Diversificação de Carteira (CDA)
 - Relatórios de *research* providos por analistas
 - Relatórios de gestão/carta aos cotistas providos pelo administrador/gestor do fundo
 - Material Publicitário de administrador/gestor

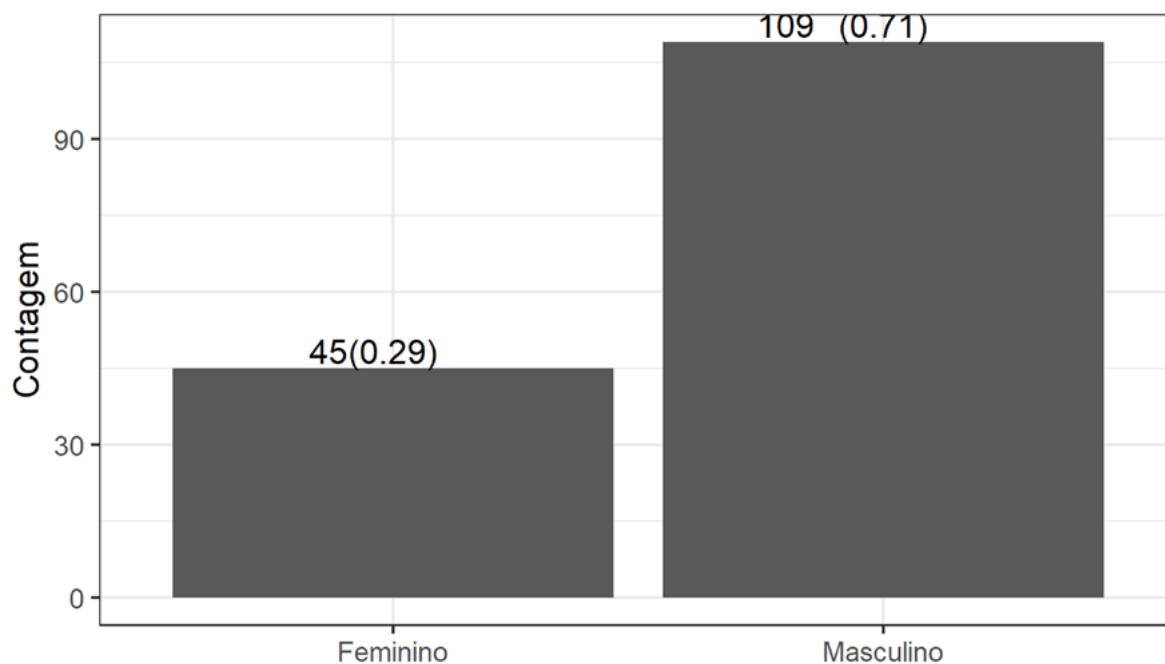


- Uma vez que você já é cotista de um fundo de investimento, qual das informações abaixo você costuma utilizar recorrentemente para acompanhar seu investimento?
- Lâmina de Informações Essenciais
 - Perfil Mensal
 - Balancete
 - Demonstrações Contábeis Auditadas
 - Informe Diários
 - Regulamento do Fundo
 - Demonstração de Composição e Diversificação de Carteira (CDA)
 - Relatórios de *research* providos por analistas
 - Relatórios de gestão/carta aos cotistas providos pelo administrador/gestor do fundo
 - Material Publicitário de administrador/gestor

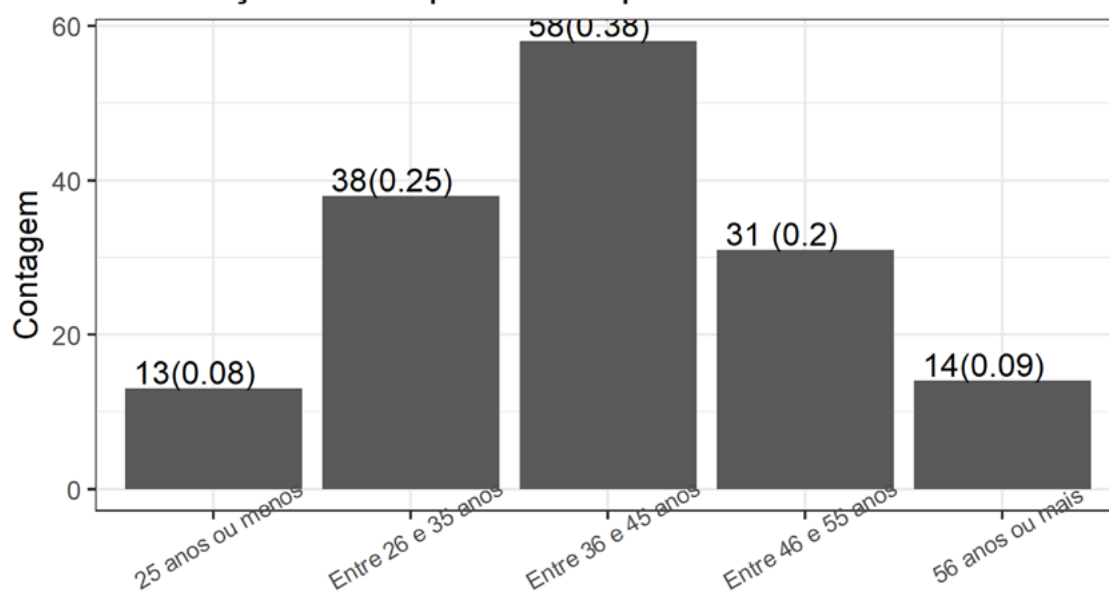


ANEXO 2 - RESUMO DAS INFORMAÇÕES DEMOGRÁFICAS DOS RESPONDENTES

Distribuição de Respondentes por sexo



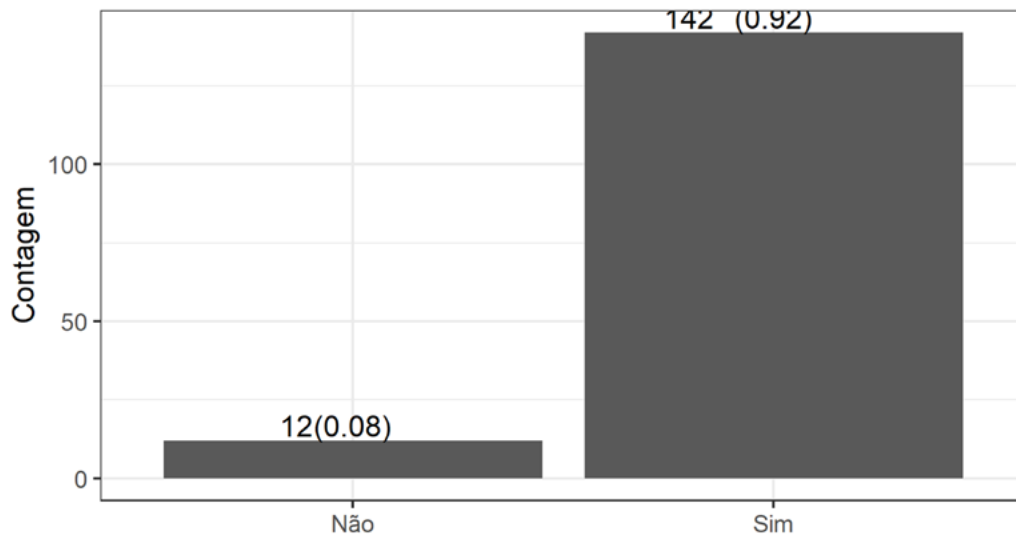
Distribuição de Respondentes por faixa de idade



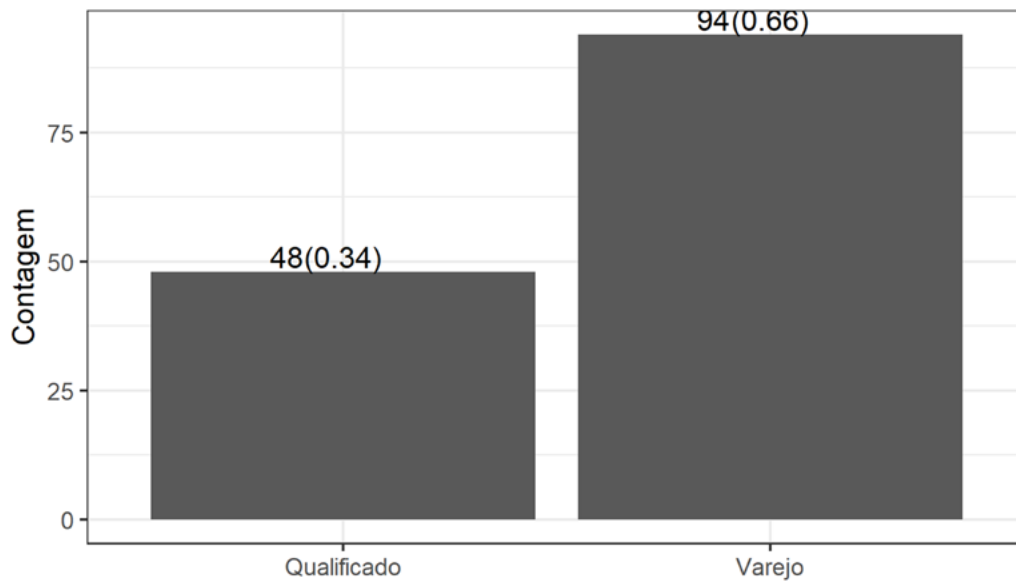


Distribuição de Respondentes conforme experiência

Já investiu em fundos de investimento?

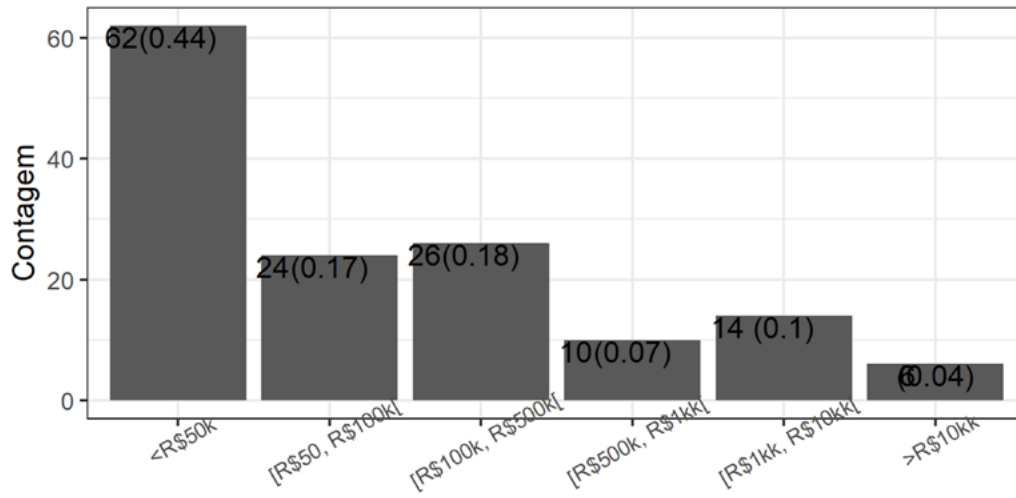


Distribuição de Respondentes investidores por tipo





Distribuição de Respondentes investidores por faixa de valor investido





ANEXO 3 – ROTEIRO DE PERGUNTAS PARA GUIAR ENTREVISTA COM PARTICIPANTES

1. Na sua percepção, qual o informe periódico cujo custo menos justifica a sua utilidade para o participante regulado?
2. Na sua percepção, qual o informe periódico cujo custo menos justifica a sua utilidade para o investidor?
3. Na sua percepção, qual o informe periódico mais utilizado pelos investidores? E o menos utilizado?
4. Você produz alguma informação não requerida pela CVM mas que é regularmente passada ao investidor?
5. Qual a mudança regulatória relativa ao Regime Informacional dos Fundos que pode trazer maior benefício ao participante?
6. Qual a mudança regulatória relativa ao Regime Informacional dos Fundos que pode trazer maior benefício ao investidor?
7. Frequência de envio do CDA está adequada?
8. Você elabora mensalmente (ou em outra frequência) extrato de conta para o investidor ou faz uso do disposto no Art. 57 da Instrução CVM Nº 555.



ANEXO 4 – LISTA DE PARTICIPANTES ENTREVISTADOS

- Genial Investimentos
- BTG Pactual
- Dynamo Gestão de Recursos
- XP Investimentos
- GPS Julius Baer
- Warren CCTVM
- ComDinheiro



ANEXO 5 – TABELAS COMPARATIVAS DO BENCHMARK INTERNACIONAL

Point of Sale Documents

Brasil	Estados Unidos	Luxemburgo	Australia
Lâmina de Informações Essenciais	Forms N1-A e N2	KIID – Key Investor Information Document	PDS – Product Disclosure Statement
<ul style="list-style-type: none"> • Formato padronizado pelo regulador. • Obrigatório para todos os fundos abertos de varejo. • Documento necessário para aprovação do produto. • Enviado mensalmente para o regulador. • Investidor deve atestar que teve acesso ao documento ao ingressar no fundo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Formato padronizado pelo regulador. • Obrigatório para todos os fundos abertos de varejo. • Documento necessário para aprovação do produto. • Enviado no registro. 	<ul style="list-style-type: none"> • Formato padronizado pelo regulador. • Tamanho máximo de 2 folhas A4. • Obrigatório para todos os UCITS. • Documento necessário para aprovação do produto. • Fornecido ao investidor sempre que realizar um investimento no fundo. • Informações devem ser mantidas atualizadas. • Deve ser revisado, no mínimo, anualmente. 	<ul style="list-style-type: none"> • Formato padronizado pelo regulador. • Tamanho máximo de 8 páginas A4. • Obrigatório para todos os fundos classificados como <i>simple managed investment schemes</i>. • Fornecido ao investidor antes de adquirir o produto.

Portfolio Disclosure

Brasil	Estados Unidos	Luxemburgo	Australia
<ul style="list-style-type: none"> • Composição e Diversificação de Ativos (CDA). 	<ul style="list-style-type: none"> • Form N-PORT (Part C – Schedule of Portfolio Investments). 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Annual e Half-yearly reports</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • A Austrália não obriga a divulgação da carteira aos investidores.
<ul style="list-style-type: none"> • Obrigatório para todos os Fundos 555. • Portfolio enviado ao regulador mensalmente, 10 dias após o fim do mês-base. • Possibilidade de ‘esconder’ os detalhes do portfolio (30 dias para fundos de Renda Fixa, 90 dias para outras classes e 180 dias em caráter excepcional desde que autorizado pelo Colegiado da CVM). • Compras, vendas e posição final no mês, ativo a ativo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Obrigatório para todos os <i>mutual funds</i> (exceto <i>Money Markets Funds</i>). • Portfolio de cada mês enviado ao regulador, no máximo 60 dias após o fim do trimestre fiscal. • Apenas os portfolios de fim de trimestre são publicados. 	<ul style="list-style-type: none"> • Obrigatório para todos os UCITS. • Relatórios semestral e anual contém seção que dispõe ativo a ativo do fundo (quantidade, valor monetário e % do NAV). 	



Risk Documents

Brasil	Estados Unidos	Luxemburgo	Australia
<ul style="list-style-type: none"> • Perfil Mensal. 	<ul style="list-style-type: none"> • Form N-PORT (Part B.3). 	<ul style="list-style-type: none"> • UCITS <i>Risk Reporting</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • A Austrália não possui um informe com essa finalidade.
<ul style="list-style-type: none"> • Obrigatório para todos os Fundos 555. • Enviado e publicado (parcialmente) 10 dias após o fim do mês. • Informações públicas e não-públicas. • Entre informações não-públicas estão: identificação de principais contrapartes do fundo, principais de emissores de crédito privado detido pelo fundo, resultado de testes de estresse e <i>Value-at-risk</i>. 	<ul style="list-style-type: none"> • Obrigatório para todos os <i>mutual funds</i> (exceto <i>Money Markets Funds</i>). • Documento de cada mês enviado após 60 dias do fim do trimestre fiscal. • Formulário de fim de trimestre é publicado. 	<ul style="list-style-type: none"> • Obrigatório para fundos com mais de EUR 500 milhões de Patrimônio Líquido. • Reporte enviado pelos fundos um mês após 30/06 e -31/12. • Informações sobre exposição a derivativos (limites contratuais, VaR, por fator de risco); resultados de teste de estresse frente a choques pré-definidos; exposição a contrapartes; medidas de risco de liquidez e informações de risco de crédito às quais o fundo está sujeito. • Reporte não é publicado. 	



ANEXO 6 - ESTRUTURA DE ALGUNS DOCUMENTOS REGULATÓRIOS ESTRUTURADOS

Lâmina de Informações Essenciais

Item	Subitem	Informação	Descrição	Presente em outro documento estruturado?	Qual?
1		Público-Alvo.	Descrição do público-alvo e restrições de investimento.	Sim	Extrato de Fundo (item 3.1).
2		Objetivos do Fundo.	Resumo dos objetivos de modo a informar o investidor acerca da natureza dos riscos aos quais estará exposto.	Não	
3		Política de Investimentos.			
3	a	Descrição resumida.		Não	
3	b	Tabela com informações sobre exposição máxima do fundo a determinados fatores.	Limite do PL aplicado em ativos no exterior (%PL). Limite do PL em crédito privado(%PL) Limite do PL em um único fundo (%PL). Derivativos somente para hedge? (S/N). Limite de alavancagem (%PL)*.	Sim	<ul style="list-style-type: none"> Limite do PL aplicado em ativos no exterior (%PL) - Extrato (26.2) Limite do PL em crédito privado (%PL) - Extrato (27.2). Derivativos somente para hedge? (S/N) - Extrato (23.1 e 23.2). Limite de alavancagem (%PL)* - Extrato (24.1).
3	c	Explicação sobre cálculo do limite de alavancagem.	Diferença entre cálculo do limite para FIs e FICs.	Não	
3	d	Disclaimer de risco de perdas.	Texto contendo disclaimer que operações do fundo podem resultar em perda substancial de patrimônio OU patrimônio líquido negativo.	Não	
4		Condições de Investimento.	Tabela contendo as seguintes informações: <ul style="list-style-type: none"> Investimento inicial mínimo (R\$). Investimento adicional mínimo (R\$). Resgate mínimo (R\$). Horário para aplicação ou resgate. Valor mínimo para permanência (R\$). Prazo de carência (texto parametrizado). Conversão das cotas (texto parametrizado) Pagamento dos resgates (texto parametrizado). Taxa de administração (texto parametrizado). Taxa de entrada (texto parametrizado ou texto livre). Taxa de saída (texto parametrizado ou texto livre). Taxa de performance (texto livre). Taxa total de despesas (texto parametrizado). 	Sim	<ul style="list-style-type: none"> Investimento inicial mínimo (R\$) - Extrato (10.1). Investimento adicional mínimo (R\$) - NÃO. Resgate mínimo (R\$) - NÃO. Horário para aplicação ou resgate - NÃO. Valor mínimo para permanência (R\$) - NÃO Prazo de carência (texto parametrizado) - Extrato (16). Conversão das cotas (texto parametrizado) - Extrato (14). Pagamento dos resgates (texto parametrizado) - Extrato (15). Taxa de administração (texto parametrizado) - Extrato (18). Taxa de entrada (texto parametrizado ou texto livre) - Extrato (21). Taxa de saída (texto parametrizado ou texto livre) - Extrato (22). Taxa de performance (texto livre) - Extrato (20). Taxa total de despesas (texto parametrizado) - Demonstração de Desempenho (item 3).



Lâmina de Informações Essenciais

Item	Subitem	Informação	Descrição	Presente em outro documento estruturado?	Qual?
5		Composição da carteira.	Texto padronizado contendo o PL do fundo e tabela com as 5 espécies de ativos em que ele mais concentra seus investimentos (medido em % do PL).	Sim	Balancete e CDA, ainda que não sumarizado.
6		Risco.	Posicionamento do fundo, segundo administrador do mesmo, numa escala de 1 a 5 de risco.	Não	
7		Histórico/ Simulaçã.o de Rentabilidade			
7	a	Disclaimer de não garantia de retorno.	Texto fixo: "A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros."	Não	
7	b	Rentabilidade nos últimos 5 anos.	<ul style="list-style-type: none"> • Texto contendo: rentabilidade acumulada nos últimos 5 anos; rentabilidade do índice de referência, se houver. Menção à tabela que segue. • Tabela contendo a remuneração ano a ano nos últimos 5 anos: do fundo (líquido de despesas), do índice de referência e, comparação entre fundo e índice (diferente para renda variável - excedente do fundo em relação ao índice - e renda fixa - % do índice de referência). • [contingente] Caso o fundo tenha menos de 5 anos de operação, disclaimer de que este é o motivo pelo qual a tabela não contém a informação dos 5 anos. 	Sim	Demonstração de Desempenho, item 2.2.
7	c	Rentabilidade mensal nos últimos 12 meses.	Tabela semelhante ao item acima, porém a frequência temporal é mensal e o intervalo temporal se refere aos últimos 12 meses.	Sim	Demonstração de Desempenho, item 2.1.
7	a*	Cenários para apuração de rentabilidade.	Descrição da fórmula de cálculo da rentabilidade do fundo, incluindo todas as condições (gatilhos) e cláusulas que afetarão desempenho.	Não	
7	b*	Exemplo de desempenho do fundo.	Simulação do desempenho do fundo em alguns cenários.	Não	
8		Exemplo comparativo.	Informações cujo intuito é facilitar a comparabilidade de investir em um fundo em detrimento de outro	Sim	Demonstração de Desempenho, item "4".



Lâmina de Informações Essenciais

Item	Subitem	Informação	Descrição	Presente em outro documento estruturado?	Qual?
8	a	Rentabilidade.	Texto pré-formatado contendo rentabilidade líquida de impostos para o investidor caso investisse R\$1.000,00 no início do ano imediatamente anterior. [quando aplicável] incluir custo da taxa de entrada e saída, bem como ajuste no rendimento.	Sim	Demonstração de Desempenho, item "4".
8	b	Despesas.	Texto contendo despesa do fundo com taxa de administração e performance no cenário da simulação.	Sim	Demonstração de Desempenho, item "4".
9		Simulação de Despesas.	Parágrafo contendo simulação das despesas do fundo, considerando a taxa de despesa relatada no item 4, num cenário onde a rentabilidade bruta é fixada em 10%aa para os períodos de 3 e 5 anos. Nele é possível visualizar o custo em reais de determinada taxa, bem como a rentabilidade bruta hipotética.	Sim	Demonstração de Desempenho, item "5".
10		Política de distribuição.	Descrição da política de distribuição das cotas (Art 41, XI), versando sobre: <ul style="list-style-type: none"> • Remuneração do distribuidor. • Se o principal distribuidor oferta, para o público-alvo do fundo, preponderantemente fundos geridos por um único gestor, ou por gestores ligados a um mesmo grupo econômico. • Qualquer informação que indique a existência de conflito de interesses no esforço de venda. 	Não	
11		Serviço de atendimento ao cotista.			
11	a	Telefone		Não	
11	b	Página na internet		Não	
11	c	Reclamações	Indicação de canais de atendimento.	Não	
12		Supervisão e Fiscalização			
12	a	CVM		Não	
12	b	Serviço de atendimento ao cidadão em www.cvm.gov.br		Não	



Demonstração de Desempenho

Item	Subitem	Informação	Descrição	Presente em outro documento estruturado?	Qual?
1		Denominação completa do fundo	Conforme cadastro CVM.	Sim	Informe Diário, item 1.
2		Rentabilidade			
2	1	Mensal	Tabela contendo rentabilidade líquida do fundo e do índice de referência, mês a mês, nos últimos 12 meses. A terceira coluna relaciona o índice de referência com o fundo.	Sim	Lâmina, item 7.c.
2	2	Últimos 5 anos	Tabela contendo rentabilidade anual do fundo e do índice de referência nos últimos 5 anos. Última coluna relaciona fundo e índice.	Sim	Lâmina, item 7.b.
3		Despesas do Fundo	<p>Duas Tabelas</p> <p>Cálculo da taxa de despesa do fundo em determinado período:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Taxa de administração (separada em fixa e performance). • Taxa de custódia. • Outras despesas (auditoria, etc). • Taxa de despesa total. <p>Cálculo das despesas pagas ao grupo econômico do administrador e/ou do gestor: taxa de administração e despesas operacionais e de serviço (medidas em relação à taxa de despesas).</p>	Não	
4 (Sem número no anexo)		Exemplo comparativo	Exemplo de rentabilidade de um aporte (sem resgate subsequente), destacando o valor que vai pagar pagamento de despesas.	Sim	Lâmina, item 8 "a" e "b".
5		Simulação de Despesas	<p>Parágrafo contendo simulação das despesas do fundo, considerando a taxa de despesa relatada no item 4, num cenário onde a rentabilidade bruta é fixada em 10%aa para os períodos de 3 e 5 anos.</p> <p>Nele é possível visualizar o custo em reais de determinada taxa, bem como a rentabilidade bruta hipotética.</p>	Sim	Lâmina, item 9.
Outros			Aviso de que as informações contidas no documento Demonstração de Desempenho podem ser usadas para comprar fundos de investimento (inclusive reconhecendo a redundância destas informações com as contidas na Lâmina).	Não	



Perfil Mensal

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
1		Número de cotistas, por tipo.	Segmentação do número de cotistas.	Lista de valores numéricos inteiros.	Não		S
2		Participação no PL, por tipo de cotista.	Segmentação da participação no PL, por tipo de cotista.	Lista de valores numéricos percentuais.	Não		S
3		Resumo dos votos proferidos em companhias.		Campo texto (4.000 caracteres).	Não		S
4		Resumo das justificativas dos votos proferidos ou ausências.		Campo texto (4.000 caracteres).	Não		S
5		VaR de 1 dia.	Valor em risco de 1 dia, com 95% de confiança, representado como percentual do PL calculado para 21 dias.	Numérico, 4 casas decimais.	Não		N
6		Tipo de VaR.	Identificação do método de cálculo do VaR.	Paramétrico/ Não-paramétrico/ Simulação de Monte-carlo.	Não		N
7		Prazo da Carteira.	No último dia útil do mês de referência, em meses (30 dias), conforme metodologia da RFB.	Numérico, 4 casas decimais.	Não		S
8		Resumo das deliberações da assembleia de cotistas.	Caso tenha havido alguma no mês de referência do documento.	Texto.	Não		S
9		Recursos enviados ao exterior para compra de ativos.		Numérico, 2 casas decimais.	Não		S
10		Recursos recebidos do exterior por venda de ativos.		Numérico, 2 casas decimais.	Não		S
11		Risco (BM&FBovespa e FPR).	Baseado em cenário estipulado pela BM&FBovespa para Fatores Primitivos de Risco, qual impacto no valor da cota? FPRs: • IBOVESPA. • Juros - Pré. • Cupom Cambial. • Dólar. • Outros.	(%) Numérico, 2 casas decimais.	Não		N
12		Varição na cota - worst case scenario	Varição diária da cota no pior cenário possível estabelecido pelo teste de estresse do administrador.	(%) Numérico, 2 casas decimais.	Não		N
13		Varição no PL - Juros Pré	Impacto no PL do fundo caso ocorra variação de -1% na taxa anual de juros pré.	(%) Numérico, 2 casas decimais.	Não		N
14		Varição no PL - Câmbio	Impacto no PL do fundo caso ocorra variação de -1% no câmbio USD/BRL.	(%) Numérico, 2 casas decimais.	Não		N



Perfil Mensal

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
15		Variação no PL - Ibovespa.	Impacto no PL do fundo caso ocorra variação de -1% no Ibovespa.	(%) Numérico, 2 casas decimais	Não		N
16		Variação no PL - outro fator.	Impacto no PL do fundo caso ocorra variação de -1% no principal fator de risco do fundo.	(%) Numérico, 2 casas decimais	Não		N
17		Nocional dos derivativos de balcão.	Como % do PL do fundo, segregado por fator de risco e por posição (se <i>long</i> ou <i>short</i>).	Tabela com Texto e numérico	Não		S
18		3 maiores contrapartes em derivativos de balcão.	Identificação das maiores contrapartes do fundo, quando se trata de derivativos sem garantia de liquidação por contraparte central.	Tabela com três colunas: ID numérica, S/N (parte relacionada) e (%) numérico com 2 casas decimais	Não		N
19		Ativos de emissão de parte relacionada.	Porcentagem do PL que é constituída por ativos emitidos por parte relacionada ao administrador do fundo.	(%) Numérico, 2 casas decimais	Não		S
20		3 maiores contrapartes em crédito privado.	Identificação (CPF ou CNPJ) dos três maiores emissores de crédito privado que fazem parte da carteira do fundo, inclusive com identificação se são partes relacionadas.	Tabela com três colunas: ID numérica, S/N (parte relacionada) e (%) numérico com 2 casas decimais.	Não		S
21		% do PL investido em crédito privado.		(%) Numérico, 2 casas decimais.	Sim	Possível estimar via CDA.	S
22		Indicação de se a 'elegibilidade' da taxa de performance é destacada no regulamento.	Caso o fundo cobre taxa de performance, informar se é vedada no regulamento a cobrança de taxa de performance quando o valor da cota do fundo for inferior ao seu valor por ocasião da última cobrança efetuada, na forma do disposto no § 2º do art. 86 da Instrução CVM nº 555.	S/N.	Não		S
23		Caso (22) for afirmativa, informar data e valor da cota na última cobrança da taxa de performance.		Duas colunas: data (dd/mm/aaaa) e valor da cota, com 5 casas decimais.	Não		S
24		Distribuição de rendimentos diretamente aos cotistas ou amortização.		Numérico, 2 casas decimais.	Não		S
25		Informações complementares sobre perfil mensal.			Não		S



Informe Diário

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
1		Nome do Fundo.		Texto		Sim	Demonstração de desempenho, item 1	S
2		CNPJ		Código numérico.		N/A		S
3		Data de Referência.	Data à qual as informações do documento dizem respeito.	Data		N/A		S
4		Total da Carteira.	Valor do ativo realizável.	Reais, até centavos.	(Do manual de preenchimento - COFI) Preencher com o valor da carteira do fundo na data de referência. Para determinação do valor da carteira deverão ser considerados somente os ativos patrimoniais do fundo, não incluindo, por exemplo, o valor dos contratos futuros. Também os proventos financeiros (Disponibilidades, Dividendos, Juros sobre capital, etc.) não devem ser considerados e proventos não financeiros (Recibo de Subscrição, Direito, Ativos Bonificados, etc.) devem ser incluídos, pois o conceito de carteira engloba somente os ativos que podem gerar algum rendimento para o fundo, excluindo aqueles em que a conversão em caixa já está caracterizada, mas ainda não foi efetivada.	Sim, mas em outra frequência.	Balancete, CDA	S
5		Valor do PL	Ativo realizável - Passivo exigível.	Reais, até centavos.		Sim, mas em outra frequência.	Balancete, CDA	S
6		Valor da Cota.		Reais, até 12 decimais.		Sim, mas em outra frequência.		S
7		Captações.		Reais, até centavos.	(Do manual de preenchimento - COFI) Preencher com o valor total das aplicações contabilizadas no dia, segundo o regime de competência. No caso de incorporação, o valor transferido do fundo incorporado deve ser informado como captação do dia pelo fundo incorporador. No caso de fusão, o patrimônio dos fundos fusionados deve ser informado como captação do dia pelo novo fundo resultante da fusão. No caso de cisão, o fundo oriundo da cisão deve informar o valor recebido como captação do dia.	Não		S



Informe Diário

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
8		Resgates		Reais, até centavos.	(Do manual de preenchimento - COFI) Preencher com o valor total dos resgates contabilizados no dia, segundo o regime de competência. No caso de incorporação, o valor transferido para o fundo incorporador deve ser informado como resgate do dia pelo fundo incorporado. No caso de fusão, o patrimônio transferido para o novo fundo criado deve ser informado como resgate do dia pelos fundos fusionados. No caso de cisão, o valor cindido deve ser informado como resgate do dia pelo fundo que teve seu patrimônio reduzido.	Não		S
9		Valor total das saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido em regulamento para o pagamento dos resgates (incluindo o estoque dos resgates solicitados e ainda não pagos).		Reais, até centavos.	Preencher com o valor total dos resgates solicitados e ainda não contabilizados pelo fundo (valor em estoque até a data de referência do documento).	Não		N
10		Valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate (incluindo as disponibilidades).		Reais, até centavos	Preencher com a liquidez diária disponível, considerando o período entre o pedido e o pagamento de resgates (prazo de resgate), conforme disposto no regulamento do fundo, e que pode ser alienada sem perda substancial de valor no prazo de resgate.	Não		N
11		Número de Cotistas.		Numérico - inteiro		Sim, mas em outra frequência.	Perfil Mensal	S
12		Cotista significativo.	<ul style="list-style-type: none"> • CPF ou CNPJ de cotista que tem mais de 20% do PL do Fundo • Respectiva participação do cotista. 	Código numérico	Pode repetir até 5 vezes. Esse campo deverá ser informado somente no último dia útil de cada mês do calendário civil, e, eventualmente, em outras datas quando solicitado pela CVM." (NR)	Não		N



Composição e Diversificação de Ativos – CDA

Bloco	Descrição Bloco	Tipo de aplicação	Informações
1	Títulos Públicos do SELIC	Títulos Públicos.	<ul style="list-style-type: none"> • Código SELIC • Data de vencimento
		Operações Compromissadas.	<ul style="list-style-type: none"> • Código SELIC • Data de vencimento
2	Cotas de Fundos de investimento	Cotas de Fundos.	<ul style="list-style-type: none"> • CNPJ do fundo
3	SWAPs	Diferencial de SWAP a receber.	<ul style="list-style-type: none"> • Código SWAP
		Diferencial de SWAP a pagar.	<ul style="list-style-type: none"> • Código SWAP
4	Demais ativos codificados	Ações	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Opções - Posições titulares.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Opções - Posições lançadas.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Compras a termo a receber.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Vendas a termo a receber.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Mercado Futuro - Posições compradas.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Mercado Futuro - Posições vendidas.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Ações e outros TVM cedidos em empréstimo.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Obrigações por ações e outros TVM recebidos em empréstimo.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Certificado ou recibo de depósito de valores mobiliários.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Outros valores mobiliários registrados na CVM objeto de oferta pública.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Debêntures.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
		Brazilian Depository Receipt - BDR.	<ul style="list-style-type: none"> • Código do Ativo
5	Depósitos a prazo e outros títulos de IF.	Depósitos a prazo e outros títulos de IF.	<ul style="list-style-type: none"> • CNPJ Emissor • Nome Emissor • Data de vencimento • Indicador se é pós-fixado • (Se pós-fixado): indexador • (Se pós-fixado): % do indexador • (Se pós-fixado): cupom • Taxa pré-fixada. • Indicador se há classificação de risco • (Se há classificação de risco): Nome da Ag de Rating • (Se há classificação de risco): Data da classificação de risco • (Se há classificação de risco): Classificação de risco



Composição e Diversificação de Ativos – CDA

Bloco	Descrição Bloco	Tipo de aplicação	Informações
6	Títulos do agronegócio e de crédito privado	Debêntures	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de emissor (se PF ou PJ) • CPF ou CNPJ • Denominação social do emissor • Data de vencimento • Indicador se é pós-fixado • (se pós-fixado): indexador • (se pós-fixado): % do indexador • (se pós-fixado): cupom • (se pré-fixado): taxa • Indicador se emissão está registrada na CETIP • Indicador se há garantia ou seguro da emissão • CNPJ da coobrigada
		Títulos ligados ao agronegócio	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de emissor (se PF ou PJ) • CPF ou CNPJ • Denominação social do emissor • Data de vencimento • Indicador se é pós-fixado • (se pós-fixado): indexador • (se pós-fixado): % do indexador • (se pós-fixado): cupom • (se pré-fixado): taxa • Indicador se emissão está registrada na CETIP • Indicador se há garantia ou seguro da emissão • CNPJ da coobrigada
		Títulos de crédito privado	<ul style="list-style-type: none"> • Tipo de emissor (se PF ou PJ) • CPF ou CNPJ • Denominação social do emissor • Data de vencimento • Indicador se é pós-fixado • (se pós-fixado): indexador • (se pós-fixado): % do indexador • (se pós-fixado): cupom • (se pré-fixado): taxa • Indicador se emissão está registrada na CETIP • Indicador se há garantia ou seguro da emissão • CNPJ da coobrigada
7	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior	<ul style="list-style-type: none"> • Indicador se é Veículo coletivo • Indicador se gestão conta com influencia do gestor local • Nome do emissor • Data de vencimento, se houver • Código do país, conforme tabela fornecida pela CVM • Código do mercado onde foi negociado, conforme tabela fornecida pela CVM • Código de negociação onde o ativo foi adquirido • Indicador se há classificação de risco • (Se há classificação de risco): Nome da Ag de Rating • (Se há classificação de risco): Data da classificação de risco • (Se há classificação de risco): Classificação de risco



Composição e Diversificação de Ativos – CDA

Bloco	Descrição Bloco	Tipo de aplicação	Informações
8	Demais ativos não-codificados	Outras aplicações.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Títulos Públicos.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Disponibilidades.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Valores a pagar.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Valores a receber.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Operações Compromissadas.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		DISPONÍVEL DE OURO.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Obrigações por compra a termo a pagar	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Obrigações por venda a termo a entregar.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Outros valores mobiliários ofertados privadamente.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Outras operações passivas e exigibilidades.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor
		Aplicações do bloco 'DEMAIS ATIVOS CODIFICADOS' exceto Debêntures, cujos códigos dos ativos não constem do cadastro de ativos.	<ul style="list-style-type: none"> • Descrição • Tipo de emissor (Se PF ou PJ) • Identificação do Emissor (CPF ou CNPJ) • Nome do emissor



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
1	1	Forma de Condomínio.		Aberto/ Fechado		Não		Sim
	2	Cotas admitidas à negociação em mercado organizado?		Sim/Não		Não		Sim
	3	Identificação do mercado organizado.	Caso a resposta à 1.2 seja positivada.	Código numérico	1 - BM&Fbovespa - Bolsa de Valores. 2 - BM&F Bovespa - Mercado de balcão. 3 - Bolsa de valores do Rio de Janeiro. 4 - CetipTrader.	Não		Sim
2	1	Prazo do Fundo.		Determinado/ Indeterminado		Não		
	2	Detalhamento sobre prazo do Fundo.		Texto		Não		
3	1	Público-alvo.		Classificação pré-definida	<ul style="list-style-type: none"> • Público em geral. • Investidores Qualificados. • Investidores Profissionais. 	Sim	Lâmina, Item 1	
4	1	O fundo é registrado na ANBIMA?		Sim/Não		Não		



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
4	2	Classificação ANBIMA		Código numérico	1 - Renda Fixa Simples 2 - Renda Fixa - Passivo - Índices 3 - Renda Fixa Baixa Duração - Soberano 4 - Renda Fixa Baixa Duração - Grau de Investimento 5 - Renda Fixa Baixa Duração - Crédito Livre 6 - Renda Fixa Média Duração - Soberano 7 - Renda Fixa Média Duração - Grau de Investimento 8 - Renda Fixa Média Duração - Crédito Livre 9 - Renda Fixa Alta Duração - Soberano 10 - Renda Fixa Alta Duração - Grau de Investimento 11 - Renda Fixa Alta Duração - Crédito Livre 12 - Renda Fixa Livre Duração - Soberano 13 - Renda Fixa Livre Duração - Grau de Investimento 14 - Renda Fixa Livre Duração - Crédito Livre 15 - Renda Fixa - Inv. no Exterior 16 - Renda Fixa - Inv. no Exterior - Dívida Externa 17 - Ações - Indexado - Índice Passivo 18 - Ações - Ativo - Valor / Crescimento 19 - Ações - Ativo - Dividendos 20 - Ações - Ativo - Sustentabilidade / Governança 21 - Ações - Ativo - Small Caps 22 - Ações - Ativo - Índice Ativo 23 - Ações - Ativo - Setoriais 24 - Ações - Ativo - Livre 25 - Ações - FMP-FGTS 26 - Ações - Fundos Fechados 27 - Ações - Mono Ação 28 - Ações - Investimento no Exterior 29 - Multimercado - Alocação - Balanceados 30 - Multimercado - Alocação - Dinâmicos 31 - Multimercado - Estratégia - Macro 32 - Multimercado - Estratégia - Trading 33 - Multimercado - Estratégia - Long & Short Neutro 34 - Multimercado - Estratégia - Long & Short Direcional 35 - Multimercado - Estratégia - Juros e Moedas 36 - Multimercado - Estratégia - Livre 37 - Multimercado - Estratégia - Capital Protegido 38 - Multimercado - Estratégia - Estratégia Específica 39 - Multimercado - Investimento no Exterior 40 - Fundo Cambial 41 - Previdência Ações 42 - Previdência Balanceados - até 15 43 - Previdência Balanceados - de 15 a 30 45 - Previdência Data Alvo (FIQ) 46 - Previdência Multimercado 47 - Renda Fixa 48 - Previdência - Ações Ativo 49 - Previdência - Ações Indexado 50 - Previdência - Balanceados - acima de 49 51 - Previdência - Balanceados - Data-Alvo 52 - Previdência - Balanceados - de 30-49 53 - Previdência - Multimercados Juros e Moedas 54 - Previdência - Multimercados Livre 55 - Previdência - RF Data-Alvo 56 - Previdência - RF Duração Alta - Crédito Livre 57 - Previdência - RF Duração Alta - Grau de Investimento 58 - Previdência - RF Duração Alta - Soberano 59 - Previdência - RF Duração Baixa - Crédito Livre 60 - Previdência - RF Duração Baixa - Grau de Investimento 61 - Previdência - RF Duração Baixa - Soberano62 - Previdência - RF Duração Livre - Crédito Livre 63 - Previdência - RF Duração Livre - Grau de Investimento 64 - Previdência - RF Duração Livre - Soberano 65 - Previdência - RF Duração Média - Crédito Livre 66 - Previdência - RF Duração Média - Grau de Investimento 67 - Previdência - RF Duração Média - Soberano 68 - Previdência - RF Indexados	Não		



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
5	1	Principal Forma de distribuição do Fundo.		Classificação pré-definida	<ul style="list-style-type: none"> • Rede de agências próprias ou de instituição financeira ligada ao mesmo grupo. • Internet. • Rede de agências de instituição financeira conveniada/contratada . 	Não		
6	1	Política de Investimento do Fundo.	Classificação da política de investimento do fundo.	Classificação pré-definida	<ul style="list-style-type: none"> • Ativa e referenciada (Fundos que utilizam elementos de gestão ativa visando obter retornos superiores a um <i>benchmark</i>) • Ativa e não-referenciada (Fundos que utilizam elementos de gestão ativa, sem um <i>benchmark</i> específico). • Passiva (Fundos que utilizam elementos de gestão passiva). • Enhanced (Fundos que utilizam elementos de gestão ativa e passiva visando obter retornos superiores ao de um benchmark, porém mantendo características similares às do índice). 	Não		
7	1	Percentual máximo de aplicação em cotas de fundos de investimento com o mesmo administrador, gestor ou empresas a eles ligadas.		Porcentagem	ICVM 555, Art 102, §1º, IV: limite de concentração por emissor.	Não		
8	1	Os resultados atrelados à carteira de ativos (ex: dividendos, JSCP) são incorporados ao patrimônio líquido do fundo?		Sim/Não		Não		
9	1	Trata-se de um fundo de investimento em cotas de fundos de investimento?		Sim/Não		Não (ignorando campos de nome/denominação)		
10	1	Qual a aplicação mínima no Fundo?		R\$		Sim	Lâmina, Item 4	
11	1	O valor da cota será atualizado e informado diariamente?		Sim/Não		Não		
12	1	Na emissão de cotas o valor utilizado é:		Classificação pré-definida	Do dia da aplicação / do dia seguinte ao da aplicação.	Não		



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
13	1	O valor da cota é calculado com base no PL:		Classificação pré-definida	do próprio dia (cota de fechamento) / do dia anterior, atualizado por 1 dia (cota de abertura).	Não		
14	1	Quantos dias úteis após o pedido de resgate haverá a conversão das cotas?		Numérico - inteiro		Sim	Lâmina, Item 4	
15	1	Quantos dias úteis após a conversão das cotas haverá o pagamento dos resgates?		Numérico - inteiro		Sim	Lâmina, Item 4	
16	1	Há carências para o resgate de cotas?		Sim/Não		Sim	Lâmina, Item 4	
	2	Se 16.2 é positivo, informar número de dias.		Numérico - inteiro		Sim	Lâmina, Item 4	
17	1	Informe o prazo para o efetivo pagamento dos resgates, contado a partir da data do pedido.		?	Sem cobrança de taxa de saída - Quantidade de Dias: Dias - Úteis ou corridos. Com cobrança de taxa de saída - Quantidade de Dias: Dias - Úteis ou corridos.	Sim	Lâmina, Item 4	
18	1	Qual a taxa de administração?		Porcentagem		Sim	Lâmina, Item 4	
19	1	Qual a taxa máxima de custódia?		Porcentagem		Não		
20	1	O Fundo cobra taxa de performance?		Sim/Não	Se positivo, informar os próximos campos do item 20. Caso cobre taxa de performance, preencha os quatro campos a seguir: Exemplo: Suponha que um fundo cobre 20% sobre o que exceder IGPM+6%. Nesse caso, o Campo 1 recebe 20%, o Campo 2 recebe IGPM, o Campo 3 recebe 100% e o Campo 4 recebe 6%. Caso seja fundo para investidores qualificados, preencha os campos abaixo, quando for o caso.	Sim	Lâmina, Item 4	
	2	1- Taxa de Performance:		Porcentagem		Sim	Lâmina, Item 4	
	3	2- Parâmetro utilizado para cobrança de taxa de performance:		Classificação pré-definida		Sim	Lâmina, Item 4	
	4	3- % do Índice de Referência:		Porcentagem		Sim	Lâmina, Item 4	
	5	4- Cupom:		Porcentagem		Sim	Lâmina, Item 4	
	6	5- Informações Adicionais (campo texto):		Texto			Não	



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
21	1	O Fundo cobra taxa de ingresso?		Sim/Não		Sim	Lâmina, Item 4	
	2	Se 21.1 é positivo, essa taxa é:		% ou R\$		Sim	Lâmina, Item 4	
22	1	O Fundo cobra taxa de saída?		Sim/Não		Sim	Lâmina, Item 4	
	2	Se 22.1 é positivo, essa taxa é:		% ou R\$		Sim	Lâmina, Item 4	
23	1	O Fundo pode realizar operações com derivativos?		Sim/Não		Não		
	2	Caso 23.1 seja positivo: Finalidades das operações com derivativos:		Classificação pré-definida	Hedge / Especulação / Arbitragem	Sim (caso positivo)	Lâmina item 3b	
24	1	O Fundo pode realizar operações em valor superior ao seu patrimônio líquido? Em caso afirmativo, quantas vezes pode ser o valor total dessas operações em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo?:		Sim/Não	Caso positivo, preencher valor.	Sim (caso positivo)	Lâmina item 3b	
25	1	O Regulamento permite que, em mercado sem contraparte central, o fundo tenha como contraparte o administrador, gestor, fundos de investimento por eles administrados ou geridos, conforme o caso, ou pessoas ligadas?		Sim/Não		Não		



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
26	1	O Fundo pode realizar investimentos no exterior?		Sim/Não		Sim	Lâmina item 3b	
	2	Caso 26.1 seja positivo: Limite máximo, em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo, que pode ser aplicado em ativos no exterior. Máximo:		Porcentagem		Sim	Lâmina item 3b	
27	1	O Regulamento permite que o fundo adquira ativos de crédito privado?		Sim/Não		Sim	Lâmina item 3b	
	2	Caso 27.1 seja positivo: Limite máximo, em relação ao PL do fundo, que pode ser aplicado em ativos de crédito privado		Porcentagem		Sim	Lâmina item 3b	
28	1	Instituições Financeiras:	Exposição mínima e máxima ao tipo de emissor	Duas porcentagens		Não		
	2	Companhias Abertas:	Exposição mínima e máxima ao tipo de emissor	Duas porcentagens		Não		
	3	Fundos de Investimento:	Exposição mínima e máxima ao tipo de emissor	Duas porcentagens		Não		
	4	União Federal:	Exposição mínima e máxima ao tipo de emissor	Duas porcentagens		Não		
	5	Administrador, Gestor ou Pessoas Ligadas:	Exposição mínima e máxima ao tipo de emissor	Duas porcentagens		Não		
	6	Outros (art. 102, IV, ICVM 555):	Exposição mínima e máxima ao tipo de emissor	Duas porcentagens		Não		



Extrato de Informações do Fundo

Item	Subitem	Informação	Descrição	Formato	Observações	Presente em outro documento estruturado?	Qual?	Público?
29	1	Cotas de FI 555:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	2	Cotas de FIC 555:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	3	Cotas de FI 555 para investidores qualificados:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	4	Cotas de FIC 555 para investidores qualificados:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	5	Cotas de FI 555 para investidores profissionais:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	6	Cotas de FIC 555 para investidores profissionais:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	7	Cotas de FII:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	8	Cotas de FIDC:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	9	Cotas de FICFIDC:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	10	Cotas de FIDC-NP:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	11	Cotas de FICFIDC-NP:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	12	Cotas de Fundos de Índice de Mercado (ETF):	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	13	CRI:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo	Duas porcentagens.		Não		
	14	Títulos públicos e operações compromissadas lastreadas nestes títulos:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	15	Ouro:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	16	Títulos de emissão ou coobrigação de instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil e operações compromissadas lastreadas nestes títulos:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	17	Valores mobiliários previstos na alínea (d) do inciso III do art. 103 da ICVM 555:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	18	Ações ou Certificados de Depósito de Ações:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	19	Debêntures:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	20	Notas promissórias:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	21	Operações compromissadas lastreadas em títulos de crédito privado:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	22	Derivativos:	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	23	Cotas de FMIEE (art. 5, ICVM 578):	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	24	Cotas de FIP (art. 13, ICVM 578):	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		
	25	Cotas de FICFIP (art. 16, ICVM 578):	Exposição mínima e máxima ao tipo de ativo.	Duas porcentagens.		Não		



ANEXO 7 – EQUIVALÊNCIAS DE ARTIGOS E INCISOS ENTRE NORMATIVOS ANTIGOS E NOVOS

Instrução CVM Nº 555	Resolução CVM Nº 175
Art. 42, da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 14, §1º
Art. 56, II da Instrução CVM Nº 555	Art. 37, §1º e §2º da Resolução CVM Nº 175
Art. 56, §2º da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 22, §3º
Art. 56, §3º da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 22, §4º
Art. 56, §5º da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 22, §5º
Art. 56, V da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 22, III
Art. 57 da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 22, §2º
Art. 59, I, da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 24, I
Art. 59, IV da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 24, III
Art. 59, V da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 24, IV
Art. 63 da Instrução CVM Nº 555	Art. 61 da Resolução CVM Nº 175
Art. 86, § 2º da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 28, §2º
Art. 102, IV, da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 44, IV
Art. 102, §1º, IV, da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 44, §1º
Art. 103, alínea d, III da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 103, alínea j, IV
Art. 141, XIV da Instrução CVM Nº 555	Anexo Normativo I, Art. 79, III
Anexo 42 da Instrução CVM Nº 555	Suplemento B da Resolução CVM Nº 175
Anexo 56 da Instrução CVM Nº 555	Suplemento C da Resolução CVM Nº 175

