

CVM adia para outubro entrada em vigor de novas regras para fundos

Em decisão de 11 de junho, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) adiou em três meses o início da vigência da nova regulamentação para fundos de investimento, que começaria a valer em 1º de julho. As normas entrarão em vigor em 1º de outubro de 2015. Editadas pela CVM em 17 de dezembro de 2014, a Instrução CVM nº 554 fixa novos critérios para a definição de investidor qualificado e cria a categoria de investidor profissional, e a Instrução CVM nº 555 revoga a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e passa a regulamentar a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações de fundos de investimento.

Os principais objetivos das novas regras são (i) adequar a regulamentação em vigor à realidade do mercado de capitais brasileiro contemporâneo, (ii) simplificar normas, procedimentos e categorias, facilitando sua interpretação, (iii) flexibilizar alguns dos limites de concentração existentes, facilitando o investimento no exterior por fundos de investimento locais e (iv) valorizar os meios de comunicação eletrônica.

O termo informal – mas de uso corrente – “investidor superqualificado”, isto é, o investidor qualificado disposto a investir ao menos R\$ 1 milhão em um fundo gerido de forma mais livre e com dispensa da observância de vários critérios de diversificação de risco, não foi usado pela CVM.

De acordo com a Instrução nº 554/14, para se caracterizar como qualificado, o investidor agora (i) precisa possuir investimentos financeiros em valor superior a R\$ 1 milhão - e não mais R\$ 300 mil - e atestar tal fato por escrito mediante termo próprio ou ser (ii) pessoa natural, agente autônomo de investimento, administrador de carteira, analista ou consultor de valores mobiliários² ou (iii) clube de investimento gerido por cotista que seja investidor qualificado. O investidor profissional como abaixo definido é também considerado investidor qualificado.

O investidor profissional, nova categoria criada, deve (i) possuir investimentos equivalentes a mais de R\$ 10 milhões ou ser (ii) seguradora, entidade de previdência complementar ou instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, (iii) fundo de investimento, ou clube de investimento gerido por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM, (iv) agente autônomo de investimento, administrador de carteira ou consultor de valores mobiliários³ ou (v) investidor não residente.

A depender da classificação do investidor como simplesmente qualificado ou profissional há, respectivamente, maior ou irrestrita flexibilidade para a composição das carteiras de fundos destinados exclusivamente a uma ou outra destas categorias de investidores, especialmente no que tange a requisitos de diversificação de ativos, emissores e estratégias de investimento no exterior.

Os fundos devem observar limites de concentração de aplicações em um mesmo emissor, elaborar lâminas de informações essenciais, cumprir regras específicas para investimento no exterior e divulgar informações de modo periódico. Fundos destinados a investidores qualificados podem (i) admitir a utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas, (ii) dispensar, no caso de fundos fechados, a elaboração de prospecto e a publicação de anúncio de início e de encerramento de distribuição, (iii) cobrar taxas de performance sem ter que observar certas limitações normativas relativas a índice de referência, periodicidade

¹ A instrução aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado na CVM. Fundos de investimento estruturados continuam subordinados também a instruções específicas, como os Fundos de Investimento Imobiliário – FII (Instrução CVM nº 472), Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC (Instrução CVM nº 356) e FIDC-NP (Instrução CVM nº 444), Fundos de Investimento em Participações – FIP (Instrução CVM nº 391), Fundos Mútuos de Investimento em Empresas Emergentes – FMIEE (Instrução CVM nº 209) e Fundos de Financiamento da Indústria Cinematográfica Nacional – FUNCINE (Instrução CVM nº 398).

² Em relação a seus recursos próprios.

³ Em relação a seus recursos próprios.

São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601
12º andar - 01452-924
São Paulo, SP - Brasil
Tel: (11) 3555 5000

Brasília

SBN, Q 1, BI B, 14, Ed. CNC
2º andar, sl. 201 - 70041-902
Brasília - DF - Brasil
Tel. (61) 2109 6070

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440
15º andar - 22250-908
Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Tel: (21) 3503 2000

contato@levysalomao.com.br

Boletim
junho 2015

da cobrança, base de cálculo etc., conforme estabelecido em seus regulamentos, (iv) estabelecer prazos para conversão de cota e para pagamento dos resgates diferentes dos previstos na Instrução CVM nº 555/14, e (v) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma, em nome do fundo, relativamente a operações direta ou indiretamente relacionadas à carteira do fundo.

Os fundos destinados a investidores profissionais (i) não estão obrigados a observar as regras de diversificação por modalidades de ativo financeiro e os limites de concentração por emissor estabelecidos pela Instrução CVM nº 555/14, (ii) podem aplicar recursos no exterior de forma ilimitada, (iii) não estão obrigados a algumas divulgações periódicas aplicáveis a fundos em geral⁴ e (iv) podem investir em qualquer fundo registrado na CVM. Ofertas de valores mobiliários com esforços restritos, de acordo com a Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, poderão ser feitas apenas a investidores profissionais, sendo permitida a procura de até 75 investidores e a subscrição por até 50.

Apesar de a condição de investidor profissional pressupor a titularidade de investimentos em montante superior aos R\$ 300 mil previstos na Instrução CVM nº 409/04⁵ (revogada a partir de 1º de outubro de 2015), a nova regra não impõe ao investidor o requisito de investimento mínimo de R\$ 1 milhão no fundo para que seja possível a realização de oferta pública com esforços restritos sob a Instrução CVM nº 476/09. Esta flexibilização facilitará a captação de investimentos junto a investidores profissionais, especialmente os que não são investidores institucionais.

Aqueles que, pela nova norma, deixarem de ser investidores qualificados não terão sua carteira atual de investimentos afetada, já que as mudanças só produzirão efeitos em relação a aplicações em novos fundos. As posições ativas em 1º de outubro de 2015 em fundos destinados a investidores qualificados poderão ser mantidas e também será permitido aos que perderem a condição de investidores qualificados realizar novos aportes de recursos nestes mesmos fundos⁶. Os fundos exclusivos e os atualmente destinados exclusivamente a investidores qualificados e que exijam aplicação mínima de R\$ 1 milhão poderão se transformar, mediante alteração de seus regulamentos, em fundos destinados a investidores profissionais, sendo permitidas a permanência e aplicações adicionais dos cotistas que ingressaram nos fundos até 1º de outubro de 2015.

Com relação à simplificação de normas, procedimentos e categorias, a Instrução CVM nº 555/14 reduziu de sete para quatro os tipos de fundo de investimento no que diz respeito à composição de suas carteiras, extinguindo os tipos (i) de curto prazo, (ii) referenciado e (iii) dívida externa⁷. Criou-se a figura do fundo simples⁸, tipo específico de fundo de renda fixa que deverá manter, pelo menos, 95% de seu patrimônio líquido em títulos da dívida pública federal, operações compromissadas lastreadas em tais títulos ou títulos de renda fixa de instituições financeiras com risco equivalente, e que prescindirá da verificação da adequação do investimento ao perfil do cliente (*suitability*).

Em relação à flexibilização de limites de concentração e possibilidade de investimento no exterior, os fundos locais poderão aplicar a totalidade do patrimônio líquido em ativos financeiros no exterior caso sejam destinados exclusivamente a investidores profissionais ou a investidores qualificados. No caso de fundo destinado exclusivamente a investidor qualificado, o investimento ilimitado em ativos no exterior requer, em especial, que (i) a política de investimento determine que, no mínimo, 67% do patrimônio líquido seja composto

⁴ Conforme os artigos 129 e 56 da Instrução CVM nº 555, o administrador de fundo de investimento destinado a investidores profissionais está dispensado de (i) calcular e divulgar periodicamente o valor da cota e do patrimônio líquido de fundo aberto, (ii) disponibilizar mensalmente aos cotistas extrato de conta, (iii) disponibilizar as informações do fundo, inclusive as relativas à composição da carteira, no tocante à periodicidade, prazo e teor das informações, de forma equânime entre todos os cotistas, (iv) disponibilizar aos cotistas a demonstração de desempenho do fundo até o último dia útil de fevereiro de cada ano e (v) divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores, demonstração de desempenho relativa aos 12 meses anteriores no último dia útil de fevereiro e de agosto de cada ano.

⁵ Artigo 110-B.

⁶ Art. 151 da Instrução CVM nº 555/14.

⁷ Tais classificações podem ser feitas como subclassificações dos Fundos Renda Fixa, Cambial, Ações e Multimercado.

⁸ Art. 113 da Instrução CVM nº 555/14.

São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601
12º andar - 01452-924
São Paulo, SP - Brasil
Tel: (11) 3555 5000

Brasília

SBN, Q 1, BI B, 14, Ed. CNC
2º andar, sl. 201 - 70041-902
Brasília - DF - Brasil
Tel. (61) 2109 6070

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440
15º andar - 22250-908
Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Tel: (21) 3503 2000

contato@levysalomao.com.br

Boletim
junho 2015

por ativos financeiros no exterior, (ii) os veículos investidos se submetam a ampla regulação e supervisão exercida por autoridade estrangeira reconhecida e (iii) que o regulamento disponha pormenorizadamente sobre os diferentes ativos que pretende adquirir no exterior⁹. O limite de concentração dos ativos aplicados no exterior pelos fundos destinados ao público em geral (“fundos de varejo”) também foi aumentado, passando de 10% para 20%, em geral, e de 20% para 40%, para os fundos destinados a investidores qualificados que não observem os requisitos acima.

No que diz respeito à valorização dos meios de comunicação eletrônica e novas tecnologias, diversos dispositivos da nova regra permitem (i) maior divulgação de informações de forma digital¹⁰, (ii) a realização de assembleias gerais por meio eletrônico, com ampla participação dos cotistas, (iii) a distribuição de cotas de fundo por meio eletrônico e (iv) a manutenção e conservação de documentos pelos administradores dos fundos em forma digital.

Objeto de ampla discussão por meio das Audiências Públicas SDM nº 03/14 e nº 04/14, que contaram com a participação de diversos agentes de mercado, as instruções entram em vigor em 1º de outubro de 2015. Fundos em funcionamento nessa data deverão adaptar-se às novas regras até 30 de junho de 2016.

Ana Cecília Manente
amanente@levysalomao.com.br

Fernando de Azevedo Peraçoli
fperacoli@levysalomao.com.br

Isaac Cattan
icattan@levysalomao.com.br

São Paulo

Av. Brig. Faria Lima, 2601
12º andar - 01452-924
São Paulo, SP - Brasil
Tel: (11) 3555 5000

Brasília

SBN, Q 1, BI B, 14, Ed. CNC
2º andar, sl. 201 - 70041-902
Brasília - DF - Brasil
Tel. (61) 2109 6070

Rio de Janeiro

Praia de Botafogo, 440
15º andar - 22250-908
Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Tel: (21) 3503 2000

contato@levysalomao.com.br

⁹ Conforme requisitos estabelecidos pelo artigo 101, §1º, e Anexo 101 da Instrução CVM nº 555/14.

¹⁰ Os regulamentos dos fundos de renda fixa “simples”, por exemplo, deverão prever que “todos os documentos e informações a eles relacionados sejam disponibilizados aos cotistas preferencialmente por meios eletrônicos”.