



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

Ofício-Circular nº 1/2015/SIN/CVM

Rio de Janeiro, 18 de maio de 2015.

Aos

Diretores Responsáveis

Instituições Administradoras e Gestoras de Fundos de Investimento

Assunto: Esclarecimentos sobre Dispositivos da Instrução CVM nº 555/14

Prezados(as) Senhores(as),

1. A divulgação deste Ofício Circular tem como objetivo esclarecer dúvidas quanto a dispositivos da Instrução CVM nº 555/14 (“ICVM 555” ou “Instrução”), bem como fornecer orientações quanto à melhor forma de cumprir a referida norma.
2. A observação às recomendações abaixo relacionadas contribuirá para minimizar eventuais desvios e, conseqüentemente, para reduzir a necessidade de formulação de exigências por parte da SIN, bem como para permitir que a atuação dos participantes do mercado se realize de maneira ágil, em prol da proteção dos investidores e da integridade do mercado.
3. Salientamos, por oportuno, que boa parte do conteúdo abordado neste Ofício Circular é resultado de questionamentos feitos pela ANBIMA. Além disso, é importante mencionar que os entendimentos e interpretações desta Superintendência podem não representar, necessariamente, a interpretação final do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários em casos concretos.

Capítulo IV – Cotas

4. O administrador do fundo é responsável por verificar, em cumprimento ao disposto no Art. 14, §2º, da ICVM 555, o atendimento, pelo cotista, das formalidades contidas no Regulamento do fundo, no caso de negociação de cotas de fundos fechados em mercado de balcão organizado sem participação de intermediário feita nos moldes do Art. 93 da Instrução CVM nº 461/07.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

Capítulo VI - Divulgação de informações e de resultados

5. Deve-se observar que a flexibilidade fornecida pela ICVM 555 para que o cálculo e a divulgação do valor da cota sejam feitos em periodicidade compatível com a liquidez do fundo, desde que haja previsão expressa em regulamento (Art. 56, I, 'b'), não implica em autorização para que o fundo descumpra as determinações regulatórias e regulamentares relativas à composição de sua carteira. Assim, o administrador e o gestor devem, em virtude do seu dever fiduciário, manter mecanismos de controle com vistas a continuamente monitorar a carteira do fundo e evitar a ocorrência de desenquadramentos, mesmo na hipótese de inexistir necessidade de divulgação do valor da cota.

6. Ademais, ainda que o administrador de fundo aberto que não ofereça liquidez diária a seus cotistas possa calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo em periodicidade compatível com sua liquidez, na prática tal liberalidade possui limites impostos na Lei nº 11.076/04.

7. Por força do art. 52, §2º, da referida Lei, ainda que o cálculo e a divulgação do patrimônio líquido do fundo não se dê diariamente, a informação relativa aos últimos dias úteis dos meses de março, junho, setembro e dezembro deverá ser necessariamente prestada, para fins de cálculo da Taxa de Fiscalização prevista na Lei nº 7.940/89.

8. Além disso, na interpretação desta área técnica, o fundo que admite que a qualquer tempo sejam efetuadas novas aplicações (emissões) ou resgates de cotas não é elegível à liberalidade prevista no Art. 56, I, 'b', independentemente do prazo previsto em seu regulamento para cotização e efetivo pagamento dos pedidos de resgate. Em outras palavras, no âmbito do dispositivo em exame, "liquidez" é conceito relacionado a emissões e resgates de cotas, de modo que o administrador do fundo de investimento que admite emissões e resgates diariamente deverá calcular e divulgar o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo também diariamente.

9. Desse modo, entende esta SIN que os fundos de investimento efetivamente elegíveis à liberalidade são aqueles que realizam a conversão em cotas das aplicações e resgates em datas específicas, conforme definidas nos seus respectivos regulamentos.

10. Esta área técnica defende ainda que, independentemente da motivação, toda vez que o administrador calcular o valor da cota e do patrimônio líquido do fundo e informá-los a terceiros, cotistas ou não, deverá também informá-los no Informe Diário que é encaminhado a esta Comissão pelo Sistema CVMWeb.

11. O formulário de informações complementares previsto no Art. 59, III da ICVM 555 deverá ser enviado por meio de formulário XML por meio de ferramenta de tecnologia de informação, que será oportunamente disponibilizada no Sistema CVMWeb.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

Capítulo VIII - Administração

12. O prazo para rescisão de contrato com agência de classificação de risco de crédito previsto no art. 83, §1º, da ICVM 555, não é aplicável aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, em razão do contexto diferenciado dos FIDC, no qual, ao contrário dos fundos regulados pela Instrução, a contratação desse tipo de serviço é obrigatória e deve ter periodicidade no mínimo trimestral, nos termos do disposto no art. 3º e 34, VIII, da Instrução CVM nº 356/01. Em nosso entendimento, essa fundamental diferença faz com que o arcabouço regulatório dos FIDC, nesse caso, seja distinto o suficiente para que não se aplique a eles o art. 83, § 1º, da ICVM 555 (da forma subsidiária a que se refere o art. 1º da Instrução).

13. No que diz respeito ao Art. 92, §2º (proibição de rebate), cabe reiterar que será vedado ao administrador, ao gestor e ao consultor o recebimento de qualquer remuneração, benefício ou vantagem, direta ou indiretamente, que potencialmente prejudique a independência na tomada de decisão de investimento pelo fundo. O objetivo ao vedar a prática comumente denominada de “rebate” foi eliminar o conflito de interesses que poderia contaminar a independência da atividade de gestão, notadamente no momento de tomada de decisão de investimento pelo gestor do fundo.

14. Neste sentido, o §3º do Art. 92 exceção de duas hipóteses bastante específicas, observado ainda que a efetiva aplicação das exceções deve ser interpretada à luz do objetivo regulatório central.

15. A primeira exceção consiste na existência de fundo de investimento em cotas que invista mais de 95% de seu patrimônio em um único fundo de investimento. O pressuposto desta exceção é que nesta estrutura o objetivo do “fundo-espelho” é apenas e tão somente ser reflexo de um fundo de gestão independente que se deseja distribuir. Neste sentido, ao optar por investir em determinado “fundo-espelho”, o investidor está fazendo a seleção de seu ativo, sendo o fundo-espelho mero veículo de acesso.

16. Caso esse pressuposto não se confirme, a exceção evidentemente não se aplica, e desde já esta área técnica alerta que estará atenta a situações em que ocorra abuso de forma, representando burla ao objetivo do dispositivo, conforme explicitado no item 13.

17. A título de **EXEMPLO**, podemos citar hipótese na qual o fundo investido seja gerido pelo mesmo gestor do fundo-espelho (ou por parte a ele relacionada), de maneira similar definido no item 15 acima, na opinião desta área técnica o pagamento de rebate nessa estrutura tende a configurar abuso de forma. Importante destacar que se trata apenas de um exemplo, de modo que outras estruturas que se valham de fundos-espelhos, a depender de suas características e da dinâmica de suas atividades, podem igualmente se demonstrar contrárias ao objetivo da norma, não fazendo, portanto, jus à exceção em tela.

18. Outro **EXEMPLO** seria uma estrutura na qual fosse utilizada uma camada de FICs intermediários entre o fundo investido pelo cotista final e os fundos investidos detentores dos



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

ativos financeiros, e que hoje pagam rebates para o gestor do fundo investidor. Nessa nova camada de FICs – que em alguns casos já existe com taxa de administração zero – passaria a ser cobrada taxa de administração compensatória dos rebates não mais existentes, de modo que o financeiro que hoje é pago ao gestor do fundo investidor a título de rebate passaria a ser totalmente revertido para esses FICs, como exige a norma.

19. Destacamos que a estrutura acima abordada será admitida somente na hipótese em que a taxa de administração total na cadeia não supere a taxa de administração máxima do fundo investidor, conforme já definido em seu Regulamento. Para que haja aumento de taxa de administração superior à referida taxa máxima, será necessária sua aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do disposto no art. 66, IV, da ICVM 555.

20. A segunda exceção prevista no §3º do Art. 92 diz respeito à existência de fundos exclusivamente destinados a investidores profissionais, cujos cotistas assinem termo de ciência declarando ter ciência da remuneração por rebate e dos seus potenciais impactos na independência do gestor. Nesta estrutura, ainda que o conflito não se neutralize, a CVM entendeu que o investidor profissional possui capacidade e sofisticação para compreendê-lo e assumir os riscos dele decorrentes, desde que tal conflito esteja claramente descrito em declaração a ser assinada nos termos exigidos pela Instrução.

Taxa de performance

21. Em relação à taxa de performance, iniciamos pelo conceito “linha d’água” do fundo (art. 86, §2º), que deve ser respeitada tanto no cálculo pelo método do ativo (art. 87, I) quanto no cálculo pelo método do passivo (art. 87, II), independentemente de quando ocorrer a aplicação de recursos pelo investidor. Destacamos, entretanto que essa regra pode ser excepcionada para as aplicações posteriores à última cobrança de performance, nas hipóteses em que o fundo utilize o método do ajuste (art. 87, III) ou outro método que atinja seus mesmos efeitos.

22. O art. 86, §3º, dispõe que, independentemente do método utilizado para o cálculo de performance, a cota base atualizada pelo índice de referência utilizada no cálculo da taxa de performance não pode ser reiniciada (com exceção da hipótese de substituição do gestor, conforme prevista no art. 86, § 4º). Entretanto, nos termos do disposto no inciso II, do § 3º, do art. 86, para os métodos do passivo e do ajuste, o valor da cota do fundo no momento da apuração deve ser comparado ao valor da cota da aplicação do cotista atualizada pelo índice de referência, caso esta seja posterior à última cobrança de taxa de performance.

23. No que se refere ao inciso II do §3º do art. 86, lembramos que para os fundos que utilizem o método do ajuste o valor da cota no momento da aplicação deve ser calculado conforme previsto no art. 16, §3º, ou seja, deve ser a cota do dia ou do dia seguinte da disponibilidade, sempre antes de descontada a provisão para pagamento de taxa de performance (“cota bruta”)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

24. Reportando-nos à possibilidade de não se apropriar a taxa de performance provisionada, prorrogando-se a cobrança para o período seguinte (art. 86, §§ 5º e 6º), esclarecemos que a mesma é aplicável também para fundos destinados ao público em geral, desde que observados os requisitos dispostos no art. 86, §7º.

25. Já no que tange ao método do ajuste (art. 87, III), é importante destacar que ele possui a simplicidade de cálculo do método do ativo para todas as aplicações anteriores à última cobrança de taxa de performance. A complexidade decorrente dos ajustes ocorre apenas para as aplicações posteriores à última cobrança, e tem o único propósito de eliminar o risco de socialização dessa despesa entre os cotistas do fundo.

26. A primeira parte do referido dispositivo diz respeito ao cálculo da despesa de taxa de performance que seja comum a todos os cotistas. Para esse cálculo, a cota base inicial é o valor da cota no dia do último pagamento de taxa de performance. Todos os cotistas – inclusive os cotistas que ingressaram no fundo após o último pagamento da taxa – devem ser considerados no cálculo. A taxa de performance precisa ser provisionada como despesa do fundo (assim afetando a todos os cotistas).

27. A segunda parte do art. 87, III, trata do ajuste individual de cada cotista em relação às aplicações efetuadas após a data da última cobrança da taxa de performance. Neste caso, o ajuste consiste na diferença entre o valor da taxa de performance tendo como cota base inicial a cota da cotização da aplicação, que neste método é a cota antes da provisão de taxa de performance (“cota-bruta”), e o valor da provisão de taxa de performance comum a todas as aplicações.

28. No método do ajuste, a diferença mencionada no item anterior pode ser positiva ou negativa e deve ser apresentada no extrato do cotista como ajuste de performance. Quando da apropriação do valor da taxa de performance que é comum a todos os clientes, os ajustes individuais também serão apropriados. Essa apropriação individual resultará na emissão de cotas para os clientes que tiverem ajuste individual positivo e no resgate de cotas para os clientes com ajuste individual negativo.

29. Para exemplificar o impacto do método do ajuste no patrimônio do fundo, segue no item abaixo uma fórmula ilustrativa mostrando o impacto da apropriação da taxa de performance como despesa e realização dos ajustes positivos e negativos.

30. Total devido como taxa de performance aos prestadores de serviço do fundo = Total de taxa de performance inicialmente apropriada como despesa do fundo (cujo valor é negativo) + Total de Ajuste Individual Positivo (cujo valor é positivo, pois refere-se a emissão de cotas para os clientes) + Total de Ajuste Individual Negativo (cujo valor é negativo, pois refere-se a resgate de cotas dos clientes).

31. Enquanto não ocorrer nova cobrança da taxa de performance, os ajustes individuais para as aplicações posteriores à última cobrança continuarão a ser calculados diariamente, assim como demonstrados aos respectivos clientes até a data do próximo pagamento da taxa.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

32. Em caso de resgate, se houver provisão de taxa de performance comum a todas as aplicações, apropriar-se-á tanto o valor devido pela quantidade de cotas resgatadas (tal qual ocorre nos métodos do ativo e ao do passivo) quanto o valor provisionado como ajuste individual.

33. Na hipótese de ocorrer resgate parcial de cotas, se o ajuste individual for positivo, esse valor será pago ao cotista junto com o valor do resgate, ao passo que se for negativo, serão resgatadas cotas o suficiente para pagamento do ajuste individual. Se o resgate for de todas as aplicações, o valor financeiro recebido poderá ser um pouco maior ou menor, de acordo com o ajuste individual da performance devida pelo cotista.

34. Considerando a inexistência de dispositivo na norma expressamente disciplinando a equalização da cota base na hipótese de utilização do método do ajuste, consideramos oportuno esclarecer que após a cobrança da taxa de performance a cota base será equalizada (isto é, será única) para todas as aplicações anteriores à cobrança.

35. Ainda em relação ao cálculo de taxa de performance, nos dois próximos parágrafos, faremos algumas considerações em relação às situações em que o valor da cota base atualizada pelo índice de referência (*benchmark*) seja inferior ao valor da cota base (linha d'água)

36. Tendo em vista o disposto nos incisos I e II do §5º do art. 86, no entendimento desta área técnica as aplicações posteriores à última cobrança de taxa de performance, excetuando-se os casos previstos no art. 88 da Instrução, o cálculo deverá incidir sobre a diferença entre a cota bruta e o valor da cota de aplicação do cotista atualizado pelo índice de referência, limitada à diferença entre o valor da cota bruta e o valor da cota base (linha d'água).

37. Entretanto, na hipótese de o valor da cota base atualizada pelo índice de referência ser inferior ao valor da cota base sem atualização, esta área técnica entende que comparar a cota bruta do fundo com a própria cota base (linha d'água) pode ser aceitável desde que (i) gere para os cotistas um valor de taxa de performance a ser paga inferior ao método disposto no art. 86, § 5º e (ii) esteja consignado no regulamento do fundo.

38. Finalmente, em relação à utilização de método que promova a correta individualização da taxa de performance que seja alternativo ao método do ajuste previsto na norma (art. 87, §2º), informamos que, na opinião desta área técnica, qualquer que seja esse método, os requisitos dispostos no art. 16, §3º são exigíveis. A título **EXEMPLIFICATIVO**, em métodos que promovam apropriação e cobrança diária de taxa de performance, no caso em que tal prática seja permitida, a cota diária já é líquida de provisão para performance, o que atenderia ao disposto no referido dispositivo.

Custódia



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

39. A ICVM 555 determina, nos termos do disposto no art. 95, §§ 1º e 2º, que, para compor a carteira dos fundos, os ativos financeiros devem ser objeto de registro, de depósito central ou de custódia e que, nos três casos, as instituições prestadoras do serviço sejam devidamente autorizadas pelo Banco Central ou pela CVM para desempenhar as suas funções. Essa determinação é válida mesmo no caso de investimento em títulos emitidos por companhias fechadas, como no caso do Art. 115, §5º, II, relativo aos fundos de ações – mercado de acesso, sendo que nesse caso, nos termos do disposto no § 2º do art. 95, esses ativos devem obrigatoriamente ser objeto de depósito centralizado ou custódia.

40. Ainda que em geral tais ativos possam ser escriturados pela própria companhia, nos termos da Instrução CVM nº 541/13, a ICVM 555 impõe uma restrição em uma situação específica, qual seja, a aquisição dos títulos por fundos de investimento. Assim, sendo inexistente o depósito central desses títulos, cabe ao administrador do fundo assegurar que eles estejam devidamente custodiados pelo próprio custodiante do fundo ou por outro participante autorizado a prestar tal serviço.

Investimentos no exterior

41. Com relação aos investimentos em ativos no exterior, é importante reforçar que, em decorrência do seu dever fiduciário, o gestor deve possuir conhecimentos suficientes dos mercados e produtos em que decidir investir, de modo que as especificidades da aplicação no exterior não tenham o condão de prejudicar o efetivo cumprimento de suas obrigações, inclusive regulatórias, no mercado brasileiro.

42. Assim, não é suficiente para o cumprimento do disposto no Art. 99, §2º, a simples verificação do valor de exposição máxima constante do regulamento do veículo investido no exterior, devendo sempre ser realizada uma análise compatível com a relevância do investimento feito, levando em consideração itens tais como os objetivos de investimento do veículo estrangeiro, as principais características dos mercados em que ele atua e a regulação aplicável, entre outros fatores.

43. Do mesmo modo, a inexistência de exposição máxima no regulamento do fundo investido não é necessariamente um impedimento para que a aplicação se concretize, devendo o gestor limitar-se a investir somente nos casos em que já tenha formado opinião confiante, consistente e passível de verificação sobre os níveis de alavancagem praticados pelo fundo investido.

44. Em relação ao disposto no art. 100, I, da ICVM 555, cabe esclarecer que, no entendimento desta área técnica, o dispositivo é aplicável somente aos chamados Estados Parte e aos Estados Associados, não se aplicando, entretanto, aos Estados aderentes ao Mercosul na qualidade de observadores.

45. De acordo com o Art 101, §2º, da ICVM 555, as aplicações em ativos no exterior não são consideradas para fins de cálculo de limites de concentração por emissor e por tipo de ativo. Tal exceção, no entanto, não é aplicável para fins de classificação do fundo conforme os



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

incisos do Art.108. Ou seja, o fator de risco dos investimentos no exterior deve ser considerado para fins da alocação do fundo em uma das classes previstas na Instrução (ações, renda fixa, multimercado e cambial). Dessa forma, no caso de um fundo destinado a investidores qualificados que – com amparo do art. 101, II – possua política de investimentos que permita a aplicação de até 40% de seus recursos no exterior, tanto as ações do mercado doméstico quanto as adquiridas em outros países contam para o alcance do nível de 67% da carteira exigido pelo Art. 115, §1º, I, para sua classificação como fundo de ações.

Fundos Simples

46. É permitida a constituição de fundos de investimento em cotas dos fundos de investimento renda fixa simples, desde que atendidas todas as disposições aplicáveis a esse tipo de fundo, previstas no Art. 113. Adicionalmente, nosso entendimento é no sentido de que o fundo de investimento em cotas dos fundos de investimento renda fixa simples não está obrigado a investir apenas em fundos que carreguem o sufixo “Simples”, bastando que sua carteira consolidada esteja em conformidade com as normas aplicáveis a ele.

47. Com relação à dispensa de verificação da adequação do investimento no fundo renda fixa simples ao perfil do investidor, prevista no art. 113, II, §4º, como mencionado no item 4.36 do Relatório de Audiência Pública da ICVM 555, a CVM entende que a medida é razoável apenas na hipótese em que o Fundo Simples seja o primeiro produto do investidor no mercado de capitais, dado que, caso contrário, já teria sido feita análise da *suitability* em um momento anterior.

48. Todavia, não há necessidade de que o distribuidor investigue a existência de eventuais investimentos feitos por cada potencial investidor por meio de outros distribuidores. Também inexistente necessidade de declaração do investidor nesse sentido, bastando que o distribuidor assegure-se de que não houve, no seu relacionamento com aquele cliente, necessidade anterior de avaliação de *suitability*, ou seja, de que se trata do primeiro investimento feito por aquele investidor no mercado de capitais por meio daquele distribuidor específico.

Fundos de investimento em cotas de fundos de investimento

49. Em relação à limitação imposta no Art. 119, de que os fundos de investimento em cotas (FIC) invistam somente em fundos de uma mesma classe, no que diz respeito aos sufixos ou designações, nosso entendimento é de que a limitação só se aplica no caso do FIC pertencer a um subgrupo específico. Ou seja, um fundo de investimento em cotas sem sufixo pode investir em fundos da mesma classe que tenham qualquer sufixo. No entanto, se o FIC sustenta um sufixo ou designação, a princípio ele só poderia investir em fundos que contenham o mesmo sufixo ou designação.

50. Por exemplo, um fundo de investimento em cotas da classe renda fixa pode investir parte ou totalidade de seus recursos em um fundo renda fixa curto prazo. Por outro lado,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

um FIC renda fixa curto prazo só poderia investir em fundos de investimento que também tenham o sufixo “renda fixa curto prazo”.

51. Alternativamente, do mesmo modo que mencionado no item 46 acima, referente aos Fundos Simples, caso a carteira consolidada do fundo de cotas investidor seja compatível com o sufixo que carrega, os fundos investidos individuais poderão eles mesmos carregar sufixos quaisquer ou mesmo não carregar sufixo algum. Ou seja, no exemplo acima mencionado (item 50), é admitido ao FIC renda fixa curto prazo investir em fundos renda fixa que não contenham o sufixo “curto prazo”, desde que sua carteira consolidada observe as regras específicas de fundos “renda fixa curto prazo”.

52. A dispensa prevista no art. 119, §2º, se restringe aos limites de concentração por emissor, conforme previstos no art. 102, de forma a permitir que um FIC seja capaz de investir até mesmo a totalidade de seus recursos em um único fundo de investimento. Assim, por não haver qualquer menção em contrário, os limites de concentração por modalidade de ativo previstos no art. 103 continuam sendo aplicáveis aos fundos de investimento em cotas, devendo o administrador assegurar-se de que, na consolidação das aplicações do fundo investidor com as dos fundos investidos, os limites não são excedidos, na forma do art. 104, §3º. Naturalmente, cabe a ressalva prevista no art. 103, §1º.

Consolidação de Aplicações

53. A ICVM 555 inovou ao permitir que fundos não destinados exclusivamente a investidores profissionais invistam em cotas de fundos destinados exclusivamente a esse tipo de profissionais. Trata-se de permissão inovadora e que por isso deve se revestir de cuidados para evitar a imposição de riscos exagerados a investidores que não têm o grau de sofisticação necessário para compreendê-los. Assim, justifica-se nesse caso a perda da dispensa prevista no art. 122, §1º, por força da aplicação do previsto no art. 122, §2º, ou seja, de que uma das condições para que um fundo de investimento não seja obrigado a consolidar as aplicações dos fundos investidos é exatamente a vedação expressa em regulamento para investimento em cotas de fundos destinados exclusivamente a investidores profissionais.

Fundos para Investidores Qualificados

54. É permitida a utilização de cotas de fundos abertos na integralização de cotas feita na forma do art. 125, I. Entretanto, cabe alertar aos administradores para agirem com cuidado em tais situações, assegurando que o objetivo previsto na norma esteja sendo respeitado. A utilização da integralização e resgate dessas cotas como mecanismo disfarçado para a transferência (vedada) de cotas de fundos abertos entre cotistas será analisada cuidadosamente e poderá ser tida como infração ao art. 13 da ICVM 555.

Regras de Transição para Fundos Estruturados – Investidores Qualificados



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

55. Entende esta Superintendência que, tendo em vista o disposto no art. 1º da ICVM 555, a regra de transição disposta no art. 151 da Instrução é aplicável a qualquer fundo de investimento registrado na CVM, observadas as disposições das normas específicas aplicáveis. Vale ressaltar que os cotistas que ingressarem nesses fundos antes da entrada em vigor de nova regra que altere os critérios vigentes para admissão e permanência de investidores poderão não só neles permanecer, como também terão integralmente preservados todos os seus direitos, inclusive o de resgatar ou integralizar novos recursos nesses fundos específicos. Tal transição deve ser circunscrita somente a esse caso e durar até o momento em que o cotista do fundo deixar de sê-lo, sendo que a partir desse instante deverá ser aplicada a nova regra integralmente, inclusive na hipótese de o cotista que saiu decida retornar ao mesmo fundo.

Distribuição por conta e ordem. Envio de Notas de Investimento – Art. 34

56. O art. 34 da Instrução CVM 555/14 determina que o administrador disponibilize ao distribuidor que estiver atuando por conta e ordem de clientes, por meio eletrônico, os seguintes documentos: (i) nota de investimento que ateste a efetiva realização do investimento a cada nova aplicação realizada por clientes do distribuidor, em até 5 (cinco) dias da data de sua realização (inciso I); e (ii) mensalmente, extratos individualizados dos clientes do distribuidor, em até 10 (dez) dias após o final do mês anterior (inciso II).

57. No entendimento desta Superintendência em relação às notas de investimento a serem enviadas para um distribuidor que atue por conta e ordem, o administrador pode encaminhar um relatório consolidado de todos os investidores ao mesmo tempo, desde que assim disposto no contrato entre o fundo e o distribuidor ou acordado entre as partes.

Despesas de Convocação de AGC por edital

58. Quando se justificar a convocação de assembleia por meio de edital, as despesas incorridas podem ser consideradas encargo do fundo por força do disposto no art. 132, III, devendo sempre ser ressaltado que por conta do dever fiduciário de que trata o art. 92, I da ICVM 555 o administrador deve procurar exercer suas atividades de modo a procurar sempre as melhores opções, condições e alternativas para o fundo.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares – Centro – Rio de Janeiro - RJ – CEP: 20050-901 – Brasil

Tel.: (21) 3554-8686 - www.cvm.gov.br

Procedimentos para Convocação de AGC

59. Nos termos do disposto no art. 67, da ICVM 555, a convocação de Assembleia Geral de Cotistas do fundo deve ser necessariamente enviada a cada cotista e disponibilizada nas páginas do administrador e do distribuidor na rede mundial de computadores. Deste modo, entende esta área técnica que a simples disponibilização da convocação na rede mundial de computadores não seria suficiente para cumprir os requisitos da norma, sendo necessário o seu encaminhamento a cada cotista, observadas as possibilidades dispostas nos arts. 10 e 67, §1º, da Instrução, bem como os demais requisitos e formalidades dessa convocação estabelecidos nesse último artigo.

Atenciosamente,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Francisco José Bastos Santos', written over a faint rectangular stamp.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais