

RADAR STOCHE FORBES – BANCÁRIO E MERCADO DE CAPITALIS

Entrada em vigor da Instrução da CVM nº 554, editada em 17 de dezembro de 2014 que revoga e altera diversas instruções normativas da CVM e cria o conceito de investidor profissional.

Entrou em vigor, no dia 1º de outubro de 2015, a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 554, editada em 17 de dezembro de 2014, conforme alterada (“Instrução CVM 554”), que modificou diversas Instruções editadas pela CVM.

A principal alteração introduzida pela Instrução CVM 554 foi a criação do conceito de investidor profissional – espécie ainda mais sofisticada de investidor que o investidor qualificado, que inclui: (i) instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil; (ii) companhias seguradoras e sociedades de capitalização; (iii) entidades abertas e fechadas de previdência complementar; (iv) pessoas naturais ou jurídicas com investimentos em valor superior a R\$ 10.000.000,00 e que, adicionalmente atestem por escrito a sua condição de investidor profissional; (v) fundos de investimento; (vi) clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM; (vii) agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e (viii) investidores não residentes.

Adicionalmente, a Instrução CVM 554 alterou o conceito de investidor qualificado, que passou a englobar (i) todos os investidores profissionais; (ii) pessoas naturais ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a

R\$ 1.000.000,00 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; (iii) as pessoas naturais que tenham sido aprovadas em exames de qualificação técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM como requisitos para o registro de agentes autônomos de investimento, administradores de carteira, analistas e consultores de valores mobiliários, em relação a seus recursos próprios; e (iv) clubes de investimento, desde que tenham a carteira gerida por um ou mais cotistas, que sejam investidores qualificados.

A Instrução CVM 554 também alterou diversas Instruções editadas pela CVM com o objetivo de adaptá-las aos novos conceitos de investidor qualificado e investidor profissional.

Nesse sentido, cabe ressaltar que a partir da entrada em vigor da Instrução CVM 554, os investidores profissionais passaram a ser os únicos autorizados a subscrever valores mobiliários distribuídos por meio de oferta pública com esforços restritos (regulamentada pela Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada), sendo permitida aos investidores qualificados apenas a negociação desses valores mobiliários no mercado secundário.

O texto integral da Instrução CVM 554 pode ser consultado [aqui](#).

Entrada em vigor da Instrução CVM 555, editada em 17 de dezembro de 2014, que trata de novas regras para constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações dos fundos de investimento.

No dia 1º de outubro de 2015 entrou em vigor a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 555, editada em 17 de dezembro de 2014, conforme alterada ("Instrução CVM 555"), que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. De acordo com a CVM, a Instrução CVM 555 tem por objetivo modernizar as regras aplicáveis aos fundos de investimento em diversos aspectos, em especial: (i) a valorização dos meios eletrônicos de comunicação; (ii) a racionalização do volume e forma de divulgação de informações; (iii) a maior transparência no que se refere à política de distribuição; (iv) a vedação ao recebimento de remuneração que prejudique a independência na gestão do fundo; (v) o aprimoramento da regulação da taxa de performance; (vi) a flexibilização dos limites de aplicação em determinados ativos financeiros, sobretudo no exterior; (vii) racionalização e simplificação da classificação dos Fundos; e (viii) Fundos Simples.

O texto integral da Instrução CVM 555 pode ser consultado [aqui](#).

Abaixo, trataremos brevemente das inovações introduzidas com relação a cada um desses aspectos.

Valorização dos Meios Eletrônicos de Comunicação

Embora a Instrução CVM 555 mantenha o envio de informações aos cotistas por meio físico como padrão, ela permite que o envio seja feito por meio eletrônico, desde que expressamente autorizado pelo regulamento do fundo.

Essa alteração facilita a adoção da correspondência eletrônica entre o administrador e os cotistas, uma vez que, no regime da Instrução da CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, revogada pela Instrução CVM 555 ("Instrução CVM 409"), essa adoção era condicionada à anuência expressa de cada cotista.

Racionalização do Volume e Forma de Divulgação de Informações

Com o objetivo de racionalizar a divulgação de informações relativas aos fundos, a Instrução CVM 555 dispensou a elaboração de prospecto pelos fundos abertos (podendo dispensá-lo, também, no caso de fundos fechados destinados a investidores qualificados).

As informações mais relevantes que constariam do prospecto devem ser incluídas no termo de adesão e ciência de risco, e as demais informações passam a fazer parte de um documento eletrônico denominado Formulário de Informações Complementares, que deve ser disponibilizado por meio do Sistema de Envio de Documentos na página da CVM na internet, e atualizado no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados de qualquer alteração em seu conteúdo.

Além dos documentos mencionados acima, os administradores de fundos abertos que não sejam destinados a investidores qualificados também devem elaborar uma Lâmina de Informações Essenciais, contendo dados como público alvo, objetivos do fundo, política de investimentos, condições de investimento, composição da carteira e risco do fundo.

Transparência na Política de Distribuição e Vedação ao Recebimento de Remuneração que Prejudique a Independência na Gestão do Fundo

A Instrução CVM 555 também procurou tornar mais transparente a política de distribuição dos fundos, restringindo a prática do rebate, por meio da qual o administrador de um fundo paga aos gestores ou administradores de outros fundos que nele invistam uma parcela da taxa de administração, o que era autorizado pelo artigo 65-A da Instrução CVM 409.

No entendimento da CVM, a prática do rebate cria uma situação de conflito de interesses, em que o gestor ou administrador do fundo pode tomar uma decisão de investimento baseada nos benefícios que o gestor ou administrador espera auferir por meio do recebimento do rebate e não no benefício esperado para os cotistas, o que deveria ser prioritário.

Nesse sentido, a Instrução CVM 555 vedou o recebimento pelos administradores, gestores e consultores de benefícios ou vantagens que, direta ou indiretamente por meio de partes relacionadas, potencialmente prejudiquem a independência na tomada de decisão de investimento pelo fundo. Excetuam-se dessa vedação os fundos de investimento em cotas de fundo de investimento que invistam mais de 95% de seu patrimônio em um único fundo de investimento, e fundos de investimento exclusivamente destinados a investidores profissionais, desde que a totalidade dos cotistas assine um termo de ciência, nos termos do anexo à Instrução CVM 555.

Ainda com relação à distribuição, com o objetivo de conferir maior transparência aos investidores, a Instrução CVM 555 determinou que a política de distribuição dos fundos esteja disponível para conhecimento dos investidores no Formulário de Informações Complementares, cujos requisitos mínimos encontram-se descritos no artigo 41 da Instrução CVM 555, e que um resumo mais objetivo desta política seja também incluído na Lâmina de Informações Essenciais, na forma prevista em um anexo à Instrução CVM 555.

Aprimoramento da Regulação da Taxa de Performance

A Instrução CVM 555 também procurou aperfeiçoar os mecanismos de cálculo e cobrança da taxa de performance visando principalmente evitar potenciais transferências de recursos entre cotistas, ou entre cotistas e administradores e gestores quando ocorre a entrada de novos cotistas dentro de um mesmo período de apuração.

Nesse sentido, além dos métodos de cálculo da taxa de performance anteriormente previstos (método do ativo e método do passivo), a Instrução CVM 555 autorizou a cobrança da taxa de performance com base no resultado do fundo, acrescido de ajustes individuais (método do ajuste), exclusivamente nas aplicações efetuadas posteriormente à data da última cobrança de taxa de performance, até o primeiro pagamento de taxa de performance como despesa do fundo, promovendo a correta individualização dessa despesa entre os cotistas.

Flexibilização dos Limites de Aplicação em Determinados Ativos Financeiros

A Instrução CVM 555 também flexibilizou alguns limites de aplicação de impostos aos fundos de investimento. Nesse sentido, podemos destacar a autorização para que fundos de investimento que não sejam destinados exclusivamente a investidores qualificados apliquem até 20% de seu patrimônio líquido em cotas de fundos de investimento destinados a investidores qualificados (sendo que, dentro desse limite, até 5% do patrimônio líquido poderá ser investido em cotas de fundos de investimento destinados a investidores profissionais).

A Instrução CVM 555 também flexibilizou os limites para investimento de recursos no exterior, permitindo aos fundos destinados a investidores em geral (fundos de varejo) aplicar até 20% de seu patrimônio líquido em ativos no exterior.

Racionalização e Simplificação da Classificação dos Fundos

A CVM acatou proposta do mercado para a adoção de uma classificação dos fundos mais racionalizada e simplificada. Nesse sentido, a classificação

apresentada pela Instrução CVM 555 busca transmitir uma noção da natureza dos ativos que podem ser adquiridos pelo fundo. No âmbito da Instrução CVM 409, existiam sete principais classes de fundos (Curto Prazo, Referenciado, Renda Fixa, Ações, Cambial, Dívida Externa e Multimercado). A Instrução CVM 555, por sua vez, manteve apenas quatro classes de fundos (Renda Fixa, Ações, Multimercado e Cambial).

Fundos Simples

Com o objetivo de estimular a formação de poupança no País, e criar um investimento que fosse uma porta de entrada para o mercado de capitais, a Instrução CVM 555 criou o Fundo Simples, caracterizado por ser de fácil acesso e baixo custo. Os Fundos Simples devem investir pelo menos 95% do seu patrimônio líquido em títulos públicos federais ou de instituição financeira com risco equivalente ao soberano. Além disso, esse tipo de fundo dispensa a formalização do termo de adesão e ciência de risco e da realização do suitability caso seja o primeiro investimento do investidor no mercado de capitais.

Nova Classificação ANBIMA de Fundos

Como a entrada em vigor da Instrução CVM 555, a ANBIMA também editou uma nova classificação ANBIMA de fundos, que também entrou em vigor no dia 1º de outubro de 2015. A classificação ANBIMA busca agrupar fundos de investimento com as mesmas características, identificando suas estratégias e fatores de risco para facilitar a comparação de sua performance. A estrutura da nova classificação foi construída com o objetivo de facilitar o processo de decisão de investimento e contribuir para aumentar a transparência do mercado. Para acessar a Nova Classificação ANBIMA de Fundos, clique [aqui](#).

Regras de Transição

Os fundos de investimento que estejam em funcionamento em 1º de outubro de 2015 devem adaptar-se às disposições da Instrução CVM 555 até 30 de junho de 2016. Uma vez implementadas as adaptações necessárias ao regulamento do fundo, o administrador deve informá-las aos cotistas no prazo de até 30 (trinta) dias, contados de sua alteração. Os cotistas de fundos destinados a investidores qualificados ou profissionais poderão permanecer nos fundos e realizar novas aplicações, mesmo que não se enquadrem na categoria de investidor qualificado ou profissional, conforme o caso, desde que tenham ingressado no fundo até a data de início de vigência da Instrução CVM 555 e em concordância com os critérios de admissão e permanência anteriormente vigentes. Na data de vigência da Instrução CVM 555, os fundos em funcionamento poderão manter a regra de cobrança de taxa de performance anteriormente vigentes até a primeira cobrança após a adaptação do regulamento.

Entrada em vigor da Instrução da CVM nº 566, editada em 31 de julho de 2015 que regula as ofertas públicas de distribuição de notas promissórias.

Em 1º de outubro de 2015 entrou em vigor a Instrução da CVM nº 566, editada em 31 de julho de 2015 ("Instrução CVM 566"), a qual dispõe sobre a oferta pública de notas promissórias, revogando completamente a Instrução da CVM nº 134, de 1º de novembro de 1990. A Instrução CVM 566 foi objeto de análise mais detalhada, por ocasião de sua edição, no "Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais" de agosto de 2015, disponível [aqui](#).

As principais inovações da Instrução CVM 566 seguem abaixo:

- eliminação à vedação ao resgate das notas promissórias nos primeiros 30 dias após a emissão;
 - fim da limitação ao prazo de vencimento das notas promissórias que contem com a participação de um agente fiduciário e sejam distribuídas com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476; e
 - obrigatoriedade de menção expressa no estatuto ou contrato social da emissora, conforme aplicável, da competência para deliberar sobre a emissão de notas promissórias para distribuição pública.
- autorização para a emissão de notas promissórias com prazo de vencimento de até 360 dias por qualquer emissor, inclusive sociedades limitadas e determinados tipos de cooperativa;

O texto integral da Instrução CVM 566 pode ser consultado [aqui](#).

Para mais informações sobre o conteúdo deste informativo, contatar:

HENRIQUE BONJARDIM FILIZZOLA
E-mail: hfilizzola@stoccheforbes.com.br

MARCOS CANECCHIO RIBEIRO
E-mail: mribeiro@stoccheforbes.com.br

FREDERICO MOURA
E-mail: fmoura@stoccheforbes.com.br

Radar

Stocche Forbes

O Radar Stocche Forbes – Bancário e Mercado de Capitais é um informativo mensal elaborado pelo departamento de Bancário e Mercado de Capitais do Stocche Forbes Advogados, que tem por objetivo informar nossos clientes e demais interessados sobre os principais temas que estão sendo discutidos atualmente nas esferas administrativa e judicial, bem como as recentes alterações legislativas e regulamentares no âmbito do mercado de capitais brasileiro.

Esse boletim tem caráter meramente informativo e não deve ser interpretado como um aconselhamento legal.

STOCHE FORBES

São Paulo

Centro Empresarial Cidade Jardim
Av. Magalhães de Castro, 4800
18º andar - Torre 2 - Edifício Park Tower
05676-120 São Paulo-SP - Brasil
+55 11 3755-5400

Rio de Janeiro

Rua da Assembleia nº10 - sala 3201 -
Centro
20011-901 Rio de Janeiro-RJ - Brasil
+55 21 3974 1250

www.stoccheforbes.com.br