



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Prazo: 9 de maio de 2011

Objeto: Altera a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

1. Introdução

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) coloca em audiência pública a proposta de alteração da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, que dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento.

A reforma da Instrução CVM nº 409, de 2004, proposta pelo presente edital tem 5 objetivos principais:

- i) introduzir um informe padronizado sobre rentabilidade, taxas e despesas, chamado **Demonstração de Desempenho**, a ser enviado aos cotistas de fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados até o último dia útil de fevereiro de cada ano (art. 68 e anexo IV);
- ii) padronizar as informações contidas na **Lâmina de Informações Essenciais** e tornar sua entrega obrigatória antes da venda de cotas de fundos de investimento abertos não destinados exclusivamente a investidores qualificados (arts. 40–A a 40–C e anexo III);
- iii) inserir regras mais prescritivas sobre os mecanismos de monitoramento dos níveis de liquidez das carteiras dos fundos de investimento, bem como sobre o dever de assegurar a permanente adequação da liquidez da carteira do fundo às regras de resgate constantes do seu regulamento (art. 65–B);
- iv) introduzir na regulamentação de fundos de investimento certos princípios aplicáveis à prestação de informações estabelecidos em outros normativos da CVM (arts. 38–A a 38–H), em especial, adotar os padrões aplicáveis a material publicitário de ofertas públicas disciplinados pela Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003, para o material de divulgação de fundos de investimento (arts. 73 e 79–A); e



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

- v) permitir que o regulamento do fundo preveja que o gestor da carteira (e não somente o administrador do fundo) exerça o direito de voto relativo aos ativos do fundo (arts. 40, 56 e 71).

Essa revisão da Instrução CVM nº 409, de 2004, é parte do constante esforço de aperfeiçoamento da regulamentação e decorre de um processo natural de evolução do mercado de fundos de investimento. As propostas também têm como propósito a adaptação gradual do arcabouço regulatório nacional às novas recomendações de melhores práticas por parte da Organização Internacional de Comissões de Valores Mobiliários – IOSCO.

A presente proposta não esgota a pauta de discussões a respeito de possíveis reformas da Instrução CVM nº 409, de 2004 e outros pontos poderão ser discutidos em audiência pública nos próximos meses.

2. **Demonstração de Desempenho (novo Anexo IV à Instrução CVM nº 409, de 2004)**

A **Demonstração de Desempenho** foi elaborada com inspiração nas práticas internacionais de regulação desta matéria, conforme divulgadas pela IOSCO¹. Um dos objetivos da proposta é estabelecer mecanismos que auxiliem o investidor a melhor comparar os diversos fundos de investimento oferecidos no mercado.

Assim, para auxiliar o investidor a comparar o desempenho de diferentes fundos de investimento, bem como o impacto de taxas e despesas sobre tal desempenho, foi criado um documento padronizado chamado **Demonstração de Desempenho**, a ser enviado aos cotistas de fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados até o último dia útil de fevereiro de cada ano. Parte das informações constantes da **Demonstração de Desempenho** estará também disponível para o público no site do administrador do fundo e na **Lâmina de Informações Essenciais**. Desta forma, o cotista poderá comparar o desempenho do fundo em que é cotista com o desempenho de outros fundos dos quais não participe.

Além de melhorar a comparabilidade das informações sobre desempenho, taxas e despesas, as informações padronizadas contidas na **Demonstração de Desempenho** aumentam substancialmente a

¹ A IOSCO recomenda que as informações sobre taxas e despesas devem: (i) permitir que os investidores tomem decisões informadas sobre a aplicação de seus recursos em determinado fundo, aceitando um determinado nível de custos; (ii) estar disponíveis tanto para os atuais investidores do fundo como para os investidores potenciais; (iii) permitir que o investidor entenda quais taxas e despesas são cobradas; (iv) ser simples, concisas e em linguagem clara - detalhes pouco relevantes devem ser evitados; (v) ser apresentadas em uma tabela de custos padronizada; (vi) permitir a comparação de custos entre fundos diversos. Conforme: Organização Internacional de Comissões de Valores – OICV/IOSCO “**Final Report On Elements Of International Regulatory Standards On Fees And Expenses Of Investment Funds**”, novembro de 2004, pode ser obtido em www.iosco.org.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

transparência relativa aos custos de se investir em um determinado fundo. A Minuta propõe a adoção de uma tabela padronizada de despesas, nos moldes recomendados pela IOSCO, incluindo o somatório da taxa de administração do fundo e dos fundos em que porventura o fundo tenha investido (de forma **pro rata**, considerando os prazos e montantes aplicados), das taxas de performance e das demais despesas necessárias à operação do fundo, como a auditoria das contas do fundo, a custódia de seus ativos, etc. Estas despesas são expressas em relação ao patrimônio líquido médio do fundo.²

Seguindo o formato utilizado³ no mercado norte-americano, a **Demonstração de Desempenho** contém um exemplo comparativo que facilitará aos investidores balizar os custos de aplicação e os benefícios auferidos com a rentabilidade de um determinado fundo com os de outros fundos disponíveis para investimento no mercado (item 4 do Anexo IV). Para tal, considerou-se o resultado líquido de uma aplicação de mil reais no início do período. Os impactos de impostos, taxas de ingresso, saída e de performance são evidenciados para maior clareza.

A proposta adota também uma simulação do efeito das despesas a longo prazo como forma indutora de uma visão mais crítica por parte do investidor sobre o efeito dos custos para o horizonte de investimentos mais longo (item 5 do Anexo IV). O efeito das despesas é apresentado para prazos de 3 e 5 anos. Assumiu-se que a taxa de despesas do período a que se refere a **Demonstração de Desempenho** se mantenha constante no tempo e fixou-se a rentabilidade bruta do fundo para permitir a comparação entre fundos, mesmo que seu desempenho seja distinto. Com a evolução positiva do ambiente macroeconômico brasileiro, as aplicações de longo prazo se tornam cada vez mais uma realidade, e a CVM considera relevante e benéfica para os investidores a apresentação deste tipo de informação.

3. **Lâmina de Informações Essenciais sobre o Fundo (novo Anexo III à Instrução CVM nº 409, de 2004)**

A Minuta regulamenta a **Lâmina de Informações Essenciais**, documento já utilizado pela maior parte do mercado no momento da venda de fundos de investimento para investidores de varejo. O objetivo da proposta é padronizar o material utilizado para venda de fundos de investimento, de maneira a aumentar sua comparabilidade com os demais fundos do mercado.

Assim, a Lâmina passa a conter as informações mais importantes sobre o fundo em formato simples e sempre na mesma ordem. O participante do sistema de distribuição deve prover esta informação

² Evitou-se o uso do termo taxa total de despesas, comumente adotado no exterior (TER – “total expense rate”), pois os custos de corretagem nas operações de compra e venda de ativos não estão inclusos neste somatório, o que levaria à errônea impressão de que todos os custos possíveis estariam expressos na tabela.

³ Ver U.S. Securities and Exchange Commission Registration Statement under the Investment Company Act of 1940 - Form N-1A (pode ser obtida em www.sec.gov).



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

padronizada ao investidor antes da sua decisão de investimento. Quando as aplicações no fundo forem feitas via rede mundial de computadores, a entrega da Lâmina para investidor será feita por meio eletrônico.

A Lâmina também deverá ser divulgada com destaque nas páginas na rede mundial de computadores do administrador do fundo. Desta forma, potenciais cotistas poderão pesquisar informações relevantes sobre fundos de investimento, permitindo a comparação entre fundos com maior facilidade e, por consequência, maior concorrência.

Além da tabela padronizada com informações sobre taxas e despesas e do exemplo comparativo já discutidos na seção passada, a Lâmina traz uma tabela de retornos anuais cobrindo um período de cinco anos, aumentando o horizonte de dados de desempenho normalmente disponível para os investidores (atualmente o período é de três anos). O texto associado à tabela de retornos anuais deve enfatizar a existência de anos com rentabilidade negativa caso tal situação tenha ocorrido.

Para os chamados "fundos estruturados", foi introduzida a obrigatoriedade de uma simulação de desempenho visando aumentar a capacidade do investidor de entender e interpretar as possíveis consequências da operação estruturada em que o desempenho do fundo se baseia. A simulação deve ser na forma de uma tabela demonstrando as variações possíveis do desempenho do fundo de acordo com a fórmula de cálculo de sua rentabilidade em diversos cenários. Cenários devem ser escolhidos de forma a demonstrar, inclusive, o pior cenário para o cotista.

A proposta também inclui uma tábua de classificação de risco, elaborada por cada administrador, na qual ele deve indicar onde está o fundo ao qual a Lâmina se refere. A proposta da CVM é que o administrador compare o fundo somente com os demais fundos que administre, o que, de certo modo, já ocorre atualmente. Não é incomum que administradores e distribuidores de fundos de investimento agrupem os fundos de acordo com o risco e atribuam a tais grupos algum tipo de classificação, utilizando adjetivos como: baixo, alto, médio, elevado, agressivo ou conservador. A CVM entende que esse é um passo inicial importante para, a exemplo do que ocorre em outras jurisdições, chegarmos um dia a uma escala única de classificação de risco que compare todos os fundos existentes no mercado.

A União Européia introduziu recentemente a obrigação de entrega de um documento de informações essenciais (**Key Investor Information**⁴) e adotará neste documento uma escala de 7 níveis

⁴ Ver art.78 (3)(b) da **Directive 2009/65/EC of the European Parliament and of the Council of 13 July 2009 on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to undertakings for collective investment in transferable securities (UCITS)**, que pode ser obtida em: <http://eur-lex.europa.eu/en/index.htm>.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

de risco baseada na volatilidade histórica dos retornos da cota em um período de 5 anos⁵ (indicador sintético de risco-retorno). De acordo com o regulador europeu, evidências empíricas demonstram que a volatilidade histórica dos retornos é um melhor previsor da volatilidade futura dos retornos do que o retorno médio passado como previsor de futuros retornos. Assim, a União Européia optou por uma escala que foca na amplitude das oscilações do valor da cota do fundo como medidor do risco do investimento⁶.

Nesta audiência pública, a CVM optou por não impor uma metodologia para elaboração do indicador sintético de risco (como está sendo o caso na União Européia), mas entende que seria conveniente adotar uma metodologia uniforme no médio prazo. Antes, no entanto, gostaria de ouvir os participantes do mercado sobre possíveis metodologias adequadas ao cenário local. Assim, a Comissão espera receber contribuições durante esta audiência pública sobre qual a melhor metodologia a ser adotada em nosso país para o estabelecimento de uma escala de níveis risco padronizada pela indústria de fundos de investimento.

4. Regras de Gerenciamento de Liquidez da Carteira (art. 68-B)

Diante da tendência do ambiente macroeconômico brasileiro, em um cenário de juros cadentes e crescente incorporação de ativos menos líquidos às carteiras dos fundos de investimento na busca por uma rentabilidade maior, a Comissão considerou necessário avaliar a suficiência das exigências constantes do atual texto da Instrução CVM nº 409, de 2004, relativas à disponibilidade permanente de ativos líquidos em volume adequado para honrar tempestivamente os pedidos de resgate e demais

⁵ Ver **Annex to CESR's technical advice on the level 2 measures related to the format and content of Key Information Document disclosures for UCITS (Ref. CESR/09-949): methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator**. Ref CESR/09-1026, de dezembro de 2009, pode ser obtido em: www.cesr.eu.

⁶ A validade deste indicador sintético de risco-retorno na forma de uma escala de 7 níveis que está sendo implementada na União Européia foi avaliada pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários de Portugal – CMVM, num extenso estudo que procurou obter respostas quantitativas às três seguintes questões: (i) seria a volatilidade histórica é um indicador realmente sólido do risco esperado?; (ii) a escala utilizada permitiria uma discriminação apropriada entre diferentes tipos de fundos?; e (iii) a possível instabilidade do valor do indicador de risco de um fundo tornaria necessária uma revisão semestral, ou mesmo trimestral, em vez de uma revisão anual como propõe o CESR? Foram analisados dados de 6.386 fundos de investimento domiciliados na União Européia que estiveram em funcionamento por um período de dez anos. Citamos as conclusões da CMVM: “*Relativamente à primeira e à terceira questões colocadas (será a volatilidade histórica um indicador robusto do risco e será necessário aumentar a frequência da revisão do cálculo da volatilidade), concluiu-se que a utilização da volatilidade histórica poderá constituir um método eficiente para a classificação do risco de um fundo. Esta conclusão assenta nos resultados obtidos a partir da análise da evolução anual do nível de risco dos fundos. Com efeito, com exceção dos fundos de ações, constata-se que: (i) a volatilidade histórica constitui uma estimativa bastante precisa da volatilidade futura, (ii) a frequência anual das revisões da volatilidade histórica e níveis de risco dos fundos conduz a bons resultados. No caso dos fundos de ações, a volatilidade histórica é mais instável. Esta instabilidade resulta da exposição dos fundos de ações aos mercados accionistas, que apresentam oscilações bastante acentuadas em períodos de crise. (...) a percentagem de fundos de ações com uma variação anual significativa do nível de risco é ainda assim inferior a 5%. Isto significa que, mesmo considerando os fundos de ações, a metodologia implementada (...) não irá conduzir a uma classificação significativamente abaixo daquela a que o fundo pertence, o que no limite atesta a solidez da metodologia nesta categoria de fundos.*” (grifo nosso). Conforme: Estudos CMVM nº 4/2009 de dezembro de 2009 - *A Volatilidade Histórica Enquanto Indicador de Risco nos Fundos de Investimento*. Pode ser obtido em www.cmvm.pt.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

obrigações do fundo, tendo concluído pela necessidade de se aprimorar a Instrução nesse importante aspecto.

O elenco de ativos financeiros passíveis de aquisição é estabelecido atualmente nos §§ 1º a 7º do art. 2º. Não há qualquer requisito de liquidez para tais ativos. Atualmente a Instrução somente aborda a questão da liquidez da carteira quando trata da situação de anormalidade dos mercados, em seu art. 16, que prevê, na hipótese de um volume de pedidos de resgate de cotas incompatível com a liquidez existente na carteira, que o administrador suspenda os resgates via o fechamento do fundo. Não é do interesse do mercado, nem do regulador, que frequentes suspensões de resgate ocorram em consequência de políticas de gerenciamento de risco de liquidez inadequadas.

A Comissão entende que a Instrução CVM nº 409, de 2004, pode ser mais explícita quanto à matéria. Por isso, a proposta introduz uma nova seção IV-B ao capítulo VI (da Administração) com o seguinte título: “*Gerenciamento de liquidez da carteira*”. Conforme o texto do novo art. 65-B, o administrador passa a ter que adotar uma conduta que inclua políticas, práticas e controles internos que se façam necessários para garantir que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com os prazos de resgate definidos nos regulamentos e também o cumprimento das obrigações do fundo, como por exemplo, os depósitos requeridos como margem. Tais procedimentos devem levar em conta a estatística dos pedidos de resgate, a possibilidade de concentração na propriedade das cotas, e o número mínimo de dias que seria necessário para liquidar financeiramente ativos ou posições, sem afetar o preço de mercado destes (incisos III a V do §1º do novo art. 65-B).

Seguindo a mesma estratégia, a minuta introduz também a obrigação de realização de testes periódicos de estresse que simulem condições excepcionais nos mercados como o aumento do volume das obrigações do fundo, incluindo aumento das margens dadas em garantia, aumento dos pedidos de resgate e redução da liquidez dos mercados (§2º do novo art. 65-B).

Tais alterações são convenientes porque, embora a Instrução CVM nº 409, de 2004, permita o estabelecimento de qualquer prazo para o resgate, os administradores da maior parte dos fundos, especialmente os de varejo, estabelecem em seus regulamentos que os resgates podem ser até mesmo diários. A CVM acredita que muitas vezes, em cenários de baixa liquidez, esses prazos extremamente curtos de resgate podem não ser adequados, e quer estimular os administrados a repensarem se os prazos estabelecidos nos regulamentos são condizentes com as carteiras dos fundos. Essa reflexão tende a levar os administradores a mudar os prazos de resgate ou a adequar suas carteiras aos prazos atualmente previstos nos regulamentos, quando houver algum tipo de descasamento.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Esses novos comandos e mecanismos introduzidos na Instrução CVM nº 409, de 2004, além de representarem um passo a mais no desenvolvimento da infraestrutura da regulação de mercado de fundos de investimento no Brasil, permitem reforçar a eficácia dos procedimentos de administração de riscos, notadamente risco de liquidez, adotados pelos administradores. Em adição, a Comissão de Valores Mobiliários poderá monitorar continuamente as condições de liquidez dos fundos de investimento abertos, com foco tanto na proteção do investidor como também na detecção de possíveis situações indutoras de risco sistêmico.

5. Regras gerais sobre divulgação de informações (arts. 38-A a 38-H e 73)

Seguindo a tendência das últimas normas emitidas pela CVM, na presente reforma da Instrução CVM nº 409, de 2004, foram empreendidos esforços com o objetivo de melhorar as informações entregues periodicamente pelos fundos. Nesse sentido, a Minuta propõe a inserção de uma nova Seção (Seção IV – A) ao Capítulo III com regras gerais sobre a prestação de informações.

A proposta explicita a necessidade de que quaisquer informações que sejam divulgadas por fundos devem ser verdadeiras, completas, consistentes e não devem induzir o investidor a erro. A linguagem, por sua vez, deve ser clara, concisa e objetiva.

A Minuta propõe ainda avanços substanciais na qualidade do material de divulgação do fundo, aproximando o regime de fundos àquele disciplinado pela Instrução CVM nº 400, de 2003, em relação a ofertas públicas de outros valores mobiliários. De acordo com a proposta de nova redação para o art. 73, dentre outras alterações, o material de divulgação passa a ter que ser elaborado em linguagem serena e moderada, advertindo os leitores para o risco do investimento. A Minuta também torna explícito que o material de divulgação deve ser consistente com o prospecto.

Embora esses princípios pareçam básicos, faltam no atual regime comandos dessa ordem, o que muitas vezes dificulta a supervisão da CVM em relação à clareza e utilidade das informações divulgadas, assim como a punição de emissores por informações enviesadas.

6. Outras alterações

Além das propostas explicadas nos itens 2 a 5 acima, a CVM aproveitou a oportunidade para fazer algumas mudanças bastante pontuais, quais sejam:

- i) permitir que o regulamento do fundo preveja que o gestor da carteira (e não somente o administrador do fundo) exerça o direito de voto relativo aos ativos do fundo (arts. 40, 56 e



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

- 71) - quando há uma separação entre administrador e gestor de um fundo é natural que o gestor esteja mais próximo dos investimentos realizados por esse fundo e, por isso, seja ele o mais apto a exercer o direito de voto relativo aos ativos detidos pelo fundo;
- ii) ainda em relação ao exercício do direito de voto, há proposta de nova redação (art. 40, inciso XII, art. 41, inciso XVI e art. 71, §2º) para esclarecer que ele pode ser exercido não somente em relação à ações, como constava do antigo comando, mas também em relação a qualquer outro ativo detido pelo fundo que tenha esta prerrogativa, como por exemplo, debêntures; e
- iii) foi excluída a expressão “com derivativos” do art. 40, §2º, com o objetivo de não limitar sua aplicabilidade àquelas estratégias de alavancagem realizadas com derivativos, uma vez que é possível que alavancagem e perdas patrimoniais ocorram como resultado de operações de outra natureza, como por exemplo, operações compromissadas.

7. Encaminhamento de comentários e sugestões

As sugestões e comentários devem ser encaminhados, por escrito, até o dia 9 de maio de 2011, à Superintendência de Desenvolvimento de Mercado, preferencialmente pelo endereço eletrônico audpublica0611@cvm.gov.br ou para a Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar, Rio de Janeiro - RJ, CEP 20050-901.

As sugestões e comentários recebidos pela CVM serão considerados públicos. A autoria das sugestões poderá ser mantida como reservada, caso o participante faça esta solicitação expressamente para a CVM.

A Minuta está disponível para os interessados na página da CVM na rede mundial de computadores (www.cvm.gov.br) e nos seguintes endereços:

Centro de Informações da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 5º andar
Rio de Janeiro - RJ

Centro de Consultas da Comissão de Valores Mobiliários em São Paulo
Rua Cincinato Braga, 340, 2º andar
São Paulo - SP



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Superintendência Regional de Brasília

Qd. 2, Bloco A, 4º andar - Sala 404, Edifício Corporate Financial Center

Brasília - DF

Original assinado por

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2011

Altera a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004.

A PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●], de acordo com o disposto nos arts. 2º, inciso V e §3º e 8º, inciso I, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

Art. 1º Os arts. 8º, 16, 30 e 36 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 8º

.....

[VI – inscrição do fundo no CNPJ;

VII – formulário padronizado com as informações básicas do fundo, conforme modelo disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, devidamente preenchido; e]⁷

VIII – lâmina elaborada de acordo com o Anexo III desta Instrução, ressalvado o disposto no art. 40–A.” (N.R.)

“Art. 16

.....

[III – possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros;]⁸

.....” (N.R.)

“Art. 30.

⁷ Alteração para adequar a pontuação.

⁸ Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

I – recebeu:

a) a lâmina, se houver; e

b) o regulamento;

.....

§ 2º O regulamento, a lâmina e o prospecto deverão ser entregues pelo administrador em suas versões vigentes e atualizadas.” (N.R.)

“Art. 36.

I – ao fornecimento aos clientes de lâminas, prospectos, regulamentos, e termos de adesão, a serem obrigatoriamente encaminhados pelos administradores aos intermediários, para tal finalidade;

.....” (N.R.)

Art. 2º Fica acrescida a seção IV–A, das qual constam os arts. 38–A a 38–H, ao Capítulo III da Instrução nº 409, de 2004, com a seguinte redação:

“Seção IV-A
Regras Gerais Sobre Divulgação de Informação

Art. 38–A. As informações divulgadas pelo administrador relativas ao fundo devem ser verdadeiras, completas, consistentes e não induzir o investidor a erro.

Art. 38–B. Todas as informações relativas ao fundo devem ser escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

Art. 38–C. A divulgação de informações sobre o fundo deve ser abrangente, equitativa e simultânea para todos os cotistas.

Art. 38–D. As informações fornecidas devem ser úteis à avaliação do investimento.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Art. 38–E. As informações relativas ao fundo não podem assegurar ou sugerir a existência de garantia de resultados futuros ou isenção de risco para o investidor.

Art. 38–F. Informações factuais devem ser diferenciadas de interpretações, opiniões, projeções e estimativas.

Parágrafo único. Informações factuais devem vir acompanhadas da indicação de suas fontes.

Art. 38–G. A presente seção se aplica ao prospecto, à lâmina e a qualquer outro material de divulgação do fundo.

Art. 38–H. Caso as informações divulgadas apresentem incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erros de avaliação, a CVM pode exigir:

I – a cessação da divulgação da informação; e

II – a veiculação, com igual destaque e por meio do veículo usado para divulgar a informação original, de retificações e esclarecimentos, devendo constar, de forma expressa, que a informação está sendo republicada por determinação da CVM.” (N.R.)

Art. 3º O art. 40 da Instrução CVM nº 409, de 2004, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 40.

.....

XII – política relativa ao exercício de direito de voto decorrente de ativos detidos pelo fundo;

.....

[XVI – o percentual máximo de cotas que pode ser detido por um único cotista; e]⁹

XVII – política de gerenciamento de risco de liquidez.

⁹ Alteração para adequar a pontuação.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

.....

§2º O fundo que pretender realizar operações que possam resultar em perdas patrimoniais ou, em especial, levar à ocorrência de patrimônio líquido negativo, deverá inserir na capa de seu prospecto e em todo o material de divulgação, de forma clara, legível e em destaque, uma das seguintes advertências, conforme o caso:

.....” (N.R.)

Art. 4º Fica acrescida a seção VI, da qual constam os arts. 40–A a 40–C, ao Capítulo III da Instrução nº 409, de 2004, com a seguinte redação:

“Seção VI
Da Lâmina de Informações Essenciais

Art. 40–A. O administrador de fundo aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados deve elaborar uma lâmina de informações essenciais na forma do Anexo III a esta Instrução.

Parágrafo único. É facultado ao administrador de fundo formatar a lâmina livremente desde que:

- I – a ordem das informações seja mantida;
- II – o conteúdo do Anexo III não seja modificado;
- III – os logotipos e formatação não dificultem o entendimento das informações; e
- IV – quaisquer informações adicionais:
 - a) sejam acrescentadas ao final do documento;
 - b) não dificultem o entendimento das informações contidas na lâmina; e
 - c) sejam consistentes com o conteúdo da lâmina e do prospecto.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Art. 40 - B. A lâmina deve ser atualizada mensalmente até o 5º (quinto) dia útil de cada mês com os dados relativos ao mês imediatamente anterior.

Parágrafo único. O administrador do fundo deve enviar a lâmina à CVM, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, sempre que esta for atualizada, na mesma data de sua atualização.

Art. 40–C. O administrador deve:

I – entregar a lâmina para o futuro cotista antes de seu ingresso no fundo; e

II – divulgar, em lugar de destaque na sua página na rede mundial de computadores e sem proteção de senha, a lâmina atualizada.

Parágrafo único. Quando o investidor fizer aplicações por meio da página do administrador ou do distribuidor na rede mundial de computadores, a lâmina deve ser enviada imediatamente para o investidor em forma eletrônica.” (N.R.)

Art. 5º Os arts. 41, 44, 56, 61, 64, e 65 da Instrução CVM nº 409, de 2004, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 41.

.....

XVI – política relativa ao exercício de direito do voto decorrente dos ativos detidos pelo fundo;

.....

XVIII – política de administração de risco, com a descrição dos métodos utilizados pelo administrador para gerenciar os riscos a que o fundo se encontra sujeito; e

XIX – política de gerenciamento de risco de liquidez.

§ 1º



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

[I – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros de emissão do administrador, gestor ou de empresa a eles ligada, observado o disposto no art. 86 desta Instrução;]¹⁰

.....

[III – o percentual máximo de aplicação em ativos financeiros de um mesmo emissor, observados os limites do art. 86 desta Instrução; e]¹¹

.....” (N.R.)

“Art. 44.

I – exemplar do regulamento, consolidando as alterações efetuadas;

II – prospecto atualizado, se for o caso; e

III – lâmina atualizada, se for o caso.” (N.R.)

“Art. 56

§1º

.....

[III – as atividades de tesouraria, de controle e processamento dos ativos financeiros;]¹²

.....

[VI – custódia de ativos financeiros; e]¹³

.....

¹⁰ Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.

¹¹ Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.

¹² Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.

¹³ Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

§2º Gestão da carteira do fundo é a gestão profissional, conforme estabelecido no seu regulamento, dos ativos financeiros dela integrantes, desempenhada por pessoa natural ou jurídica credenciada como administradora de carteira de valores mobiliários pela CVM, tendo o gestor poderes para:

I – negociar, em nome do fundo de investimento, os ativos financeiros do fundo; e

II – exercer o direito de voto decorrente dos ativos financeiros detidos pelo fundo, observado o disposto no regulamento.” (N.R.)

“Art. 61.

.....

§ 2º As taxas previstas no **caput** não podem ser aumentadas sem prévia aprovação da assembleia geral, mas podem ser reduzidas unilateralmente pelo administrador, que deve comunicar esse fato, de imediato, à CVM e aos cotistas, promovendo a devida alteração no regulamento e, se for o caso, na lâmina e no prospecto.

.....

§ 5º

I – o prospecto deve destacar ambas as taxas, esclarecendo sua distinção; e,

.....” (N.R.)

“Art. 64.

.....

[Parágrafo único. Os fundos de investimento poderão utilizar seus ativos para prestação de garantias de operações próprias, bem como emprestar e tomar ativos financeiros em empréstimo, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente através de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.” (N.R.)]¹⁴

¹⁴ Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

“Art. 65.

.....

X – custear as despesas com elaboração e distribuição do material de divulgação do fundo, inclusive do prospecto e da lâmina;

.....” (N.R.)

Art. 6º Fica acrescida a seção IV–B, da qual consta o art. 65–B, ao Capítulo VI da Instrução nº 409, de 2004, com a seguinte redação:

“Seção IV–B

Gerenciamento da Liquidez da Carteira

Art. 65–B. O administrador deve adotar as políticas, práticas e controles internos necessários para que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com:

I – os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate; e

II – o cumprimento das obrigações do fundo.

§ 1º As políticas, práticas e controles internos de que trata o **caput** devem levar em conta, no mínimo:

I – a liquidez dos diferentes ativos do fundo;

II – as obrigações do fundo, incluindo depósitos de margem esperados e outras garantias;

III – os valores de resgate esperados em condições ordinárias, calculados com critérios estatísticos consistentes e verificáveis; e

IV – o grau de dispersão da propriedade das cotas.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

§ 2º O administrador deve submeter a carteira do fundo a testes de estresse periódicos com cenários que levem em consideração, no mínimo, as movimentações do passivo, liquidez dos ativos, obrigações e a cotização do fundo.

§ 3º A periodicidade de que trata o § 2º deste artigo deve ser adequada às características do fundo, às variações históricas dos cenários eleitos para o teste, e às condições de mercado vigentes.

§ 4º Os critérios utilizados na elaboração das políticas, práticas e controles internos de liquidez, inclusive em cenários de estresse, devem ser consistentes e passíveis de verificação.

§ 5º Caso o fundo invista em cotas de outros fundos de investimento, o administrador deve diligentemente avaliar a liquidez do fundo investido, considerando, no mínimo:

I – o volume investido;

II – as regras de pagamento de resgate do fundo investido; e

III – os sistemas e ferramentas de gestão de liquidez utilizado pelo administrador e gestor do fundo investido.

§ 6º As disposições deste artigo não se aplicam aos fundos fechados.” (N.R.)

Art. 7º Os arts. 68 e 71 da Instrução CVM nº 409, de 2004, passam a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 68.

.....

III – disponibilizar as informações do fundo, inclusive as relativas à composição da carteira, no mínimo nos termos do art. 71 no tocante a periodicidade, prazo e teor das informações, de forma equânime entre todos os cotistas;



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

IV – remeter aos cotistas dos fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados 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 e sem proteção de senha, o item 3 da demonstração de desempenho do fundo relativo:

a) aos 12 (doze) meses findos em 31 de dezembro, até o último dia útil de fevereiro de cada ano; e

b) aos 12 (doze) meses findos em 30 de junho, até o último dia útil de agosto de cada ano.

.....

§ 4º A demonstração de desempenho prevista nos incisos IV e V, deve:

I – ser preparada para todos os fundos em operação há, no mínimo, 1 (um) ano na data base a que se refere a demonstração de desempenho; e

II – ser produzida conforme o modelo constante do Anexo IV.

§ 5º É facultado ao administrador do fundo formatar a demonstração de desempenho livremente desde que:

I – a ordem das informações seja mantida;

II – o conteúdo do Anexo IV não seja modificado;

III – os logotipos e formatação não dificultem o entendimento das informações; e

IV – quaisquer informações adicionais:

a) sejam acrescentadas ao final do documento;

b) não dificultem o entendimento das informações contidas na demonstração de desempenho; e



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

c) sejam consistentes com o conteúdo da demonstração de desempenho e do prospecto.

§ 6º Os fundos que realizem aplicações em outros fundos de investimento devem acrescentar às suas próprias despesas as despesas dos fundos investidos.

§ 7º Para os efeitos do § 6º, os fundos:

I – devem considerar o valor das últimas despesas divulgadas pelo fundo investido conforme inciso V do **caput** proporcionalmente aos montantes investidos e prazos de aplicação; e

II – estão dispensados de consolidar as despesas dos fundos investidos quando estes não estiverem obrigados a divulgá-las em relação ao semestre anterior à data base da demonstração de desempenho.

§ 8º Caso ocorram divergências relevantes entre os valores apresentados na demonstração de desempenho e aqueles que teriam sido calculados para o mesmo período com base nas demonstrações contábeis auditadas, o administrador deve enviar uma demonstração retificadora aos cotistas em até 15 dias úteis da remessa do parecer dos auditores independentes para a CVM, sem prejuízo da divulgação de fato relevante nos termos do art. 72.” (N.R.)

“Art. 71.

.....

§ 2º Quando o fundo adotar política que preveja o exercício de direito de voto decorrente dos ativos detidos pelo fundo, o perfil mensal deve incluir:

a) o resumo do teor dos votos proferidos no período a que se refere o perfil; e

b) justificativa sumária do voto proferido ou as razões sumárias para eventual abstenção ou não exercício do direito de voto.” (N.R.)

Art. 8º A seção III do Capítulo VII da Instrução nº 409, de 2004, passa a vigorar com a seguinte redação:



EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

“Seção III
Material de Divulgação

Art. 73. Qualquer material de divulgação do fundo deve:

I – ser consistente com o prospecto, quando houver, e o regulamento;

II – ser elaborado em linguagem serena e moderada, advertindo seus leitores para os riscos do investimento;

III – ser identificado como material de divulgação;

IV – mencionar a existência da lâmina e do prospecto, quando houver, bem como os endereços na rede mundial de computadores nos quais tais documentos podem ser obtidos;
e

V – se limitar às informações constantes do prospecto, quando houver, e do regulamento.

Art. 74. [revogado].

Art. 75.

Art. 76.

Art. 77.

Art. 78.

Art. 79.

Art. 79–A. A presente seção não se aplica à lâmina.” (N.R.)

Art. 9º Os arts. 85, 93, 94, 95-B, 97, 98, 99, 100, 103, 115 e 117 da Instrução CVM nº 409, de 2004, passam a vigorar com a seguinte redação:



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

[“Art. 85. O fundo deve manter seu patrimônio aplicado em ativos financeiros, conforme definição do art. 2º, nos termos estabelecidos em seu regulamento, observados os limites de que trata esta Instrução.”]¹⁵

.....

§ 3º Na hipótese do § 1º, o regulamento e o prospecto, quando houver, deverão conter, com destaque, alerta de que o fundo está autorizado a realizar aplicações em ativos financeiros no exterior.

.....” (N.R.)

“Art. 93.

§ 1º Os títulos privados referidos no **caput** devem ser considerados de baixo risco de crédito pelo administrador e pelo gestor.

.....” (N.R.)

“Art. 94.

I –

.....

b) ativos financeiros de renda fixa considerados de baixo risco de crédito pelo administrador e pelo gestor;

.....” (N.R.)

“Art. 95-B.

.....

¹⁵ Alteração para tornar o comando consistente com o art. 2º.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

§ 2º Sem prejuízo do disposto no **caput**, o investimento nos ativos financeiros listados no § 1º não estará sujeito a limites de concentração por emissor, desde que o regulamento e o prospecto, contenham, com destaque, alerta de que o fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.

.....” (N.R.)

“Art. 97.

.....

§ 3º O investimento em ativos financeiros listados inciso I do § 1º do art. 95-B pelos fundos de que trata este artigo não estará sujeito a limites de concentração por emissor, desde que o regulamento e o prospecto contenham, com destaque, alerta de que o fundo pode estar exposto a significativa concentração em ativos de poucos emissores, com os riscos daí decorrentes.” (N.R.)

“Art. 98.

.....

II – o regulamento e o prospecto deverão conter, com destaque, alerta de que o fundo está sujeito a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo; e

.....” (N.R.)

“Art. 99.

.....

VIII – despesas relacionadas, direta ou indiretamente, ao exercício de direito de voto decorrente de ativos do fundo;

.....” (N.R.)



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

“Art. 100. Quaisquer despesas não previstas como encargos do fundo, inclusive as relativas à elaboração do prospecto e lâmina, correm por conta do administrador, devendo ser por ele contratados.” (N.R.)

“Art. 103.

.....

[III – comprovante da entrada do pedido de baixa de registro no CNPJ dos fundos encerrados por fusão ou incorporação; e]¹⁶

IV – lâmina devidamente atualizada, quando for o caso.

.....” (N.R.)

“Art. 115. O fundo de investimento em cotas que aplicar em fundo de investimento que realize operações com derivativos que possam resultar em perdas patrimoniais ou em patrimônio líquido negativo deve explicitar, respectivamente, na capa de seu prospecto, uma das seguintes advertências, conforme o caso:

.....” (N.R.)

“Art. 117.

.....

[XII – não observância do disposto no art. 98;

XIII – não observância, pelo administrador ou pelo gestor do fundo, dos deveres de conduta de que trata o art. 65-A; e]¹⁷

XIV – não observância, pelo administrador, do disposto no art. 65-B.” (N.R.)

¹⁶ Alteração para adequar pontuação.

¹⁷ Alteração para adequar pontuação.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Art. 10. Fica revogado o art. 74 da Instrução CVM nº 409, de 2004.

Art. 11. Ficam acrescentados à Instrução CVM nº 409, de 2004, os Anexos III e IV, conforme modelos anexos à presente Instrução.

Art. 12. Esta Instrução entra em vigor em 1º de janeiro de 2012.

MARIA HELENA DOS SANTOS FERNANDES DE SANTANA

Presidente



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Anexo A à INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2011

ANEXO III
MODELO DE LÂMINA

**LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS SOBRE O [nome de fantasia do fundo]
[CNPJ do fundo]
Informações referentes à [mês] de [ano]**

Esta lâmina contém um resumo das informações relevantes sobre o **[nome do fundo]**. As informações completas sobre esse fundo podem ser obtidas no Prospecto e no Regulamento do **[nome do fundo]**, disponíveis no **[endereço eletrônico]**. As informações contidas neste material são atualizadas mensalmente. Ao realizar aplicações adicionais, consulte a sua versão mais atualizada.

1. **PÚBLICO-ALVO:** o **[nome do fundo]** é destinado a investidores que pretendam: **[descrição do público-alvo]**¹⁸.
2. **OBJETIVOS DO [nome do fundo]:** **[descrição resumida dos objetivos do fundo de modo que o investidor tenha um entendimento razoável da natureza e dos riscos envolvidos no investimento]**.¹⁹
3. **POLÍTICA DE INVESTIMENTOS:**
 - a. **[descrição resumida da política de investimentos]**.
 - b. O **[nome do fundo]** pode:

Aplicar em ativos no exterior até o limite de	[% do Patrimônio líquido] ou [não]
Aplicar em crédito privado até o limite de	[% do Patrimônio líquido] ou [não]
Se alavancar até o limite de	[% do Patrimônio líquido]
Concentrar seus ativos em um só emissor até o limite de	[% do Patrimônio líquido]

¹⁸ Por exemplo: (i) investir por longo/curto prazo; (ii) preservar seu capital contra inflação; (iii) ampliar seu capital e aceitem perdas; ou (iv) investir no setor [●].

¹⁹ Por exemplo: (i) acompanhar o CDI; (ii) acompanhar o IBOVESPA; (iii) oferecer rentabilidade superior à do IBOVESPA no longo prazo; ou (iv) acompanhar o desempenho das ações das companhias do setor [●].



- c. [Para o fundo cujo regulamento permita realizar operações cujas consequências possam ser significativas perdas patrimoniais: As estratégias de investimento do **[nome do fundo]** podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.] OU [Para o fundo cujo regulamento permita realizar operações que possam resultar em patrimônio líquido negativo: As estratégias de investimento do **[nome do fundo]** podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo.]

4. CONDIÇÕES DE INVESTIMENTO

Investimento inicial mínimo	R\$ [●] OU [não há]
Valor mínimo para permanência	R\$ [●] OU [não há]
Período de carência	Os recursos investidos no [nome do fundo] não podem ser resgatados antes de [●] dias contados da data da aplicação OU [outras condições de carência] OU [não há].
Conversão das cotas	Na aplicação, o número de cotas compradas será calculado de acordo com o valor das cotas [na abertura/no fechamento] do [●] dia contado da data da aplicação. No resgate, o número de cotas canceladas será calculado de acordo com o valor das cotas [na abertura/no fechamento] do [●] dia contado da data do pedido de resgate.
Pagamento dos resgates	O prazo para o efetivo pagamento dos resgates é de [●] ²⁰ dias úteis contados da data do pedido de resgate.
Taxa de administração	[[●]% do patrimônio líquido ao ano] OU [A taxa de administração pode variar de [●]% a [●]% do patrimônio líquido ao ano].
Taxa de entrada	[Para entrar no [nome do fundo] , o investidor paga uma taxa de [●]% da aplicação inicial, que é deduzida diretamente do valor a ser aplicado.] OU [outras condições de entrada] OU [não há].
Taxa de saída	[Para resgatar suas cotas do [nome do fundo] [, antes de decorridos [●] dias da data de aplicação], o investidor paga uma taxa de [●]% do valor do resgate, que é deduzida diretamente do valor a ser recebido.] OU [outras condições de saída] OU [não há].
[Taxa de desempenho] OU	[Descrição sucinta da taxa de desempenho] OU [não há].

²⁰ Deve-se incluir tanto o período de conversão quanto o prazo para o pagamento.

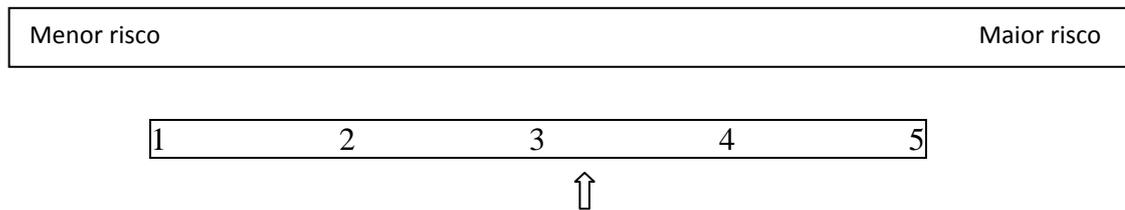


CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

[Taxa de performance]	
Taxa total de despesas	As despesas pagas pelo fundo representam [●]% do seu patrimônio líquido diário médio no período que vai de [●] a [●]. A taxa de despesas pode variar de período para período e reduz a rentabilidade do fundo. O quadro com a descrição das despesas do [nome do fundo] pode ser encontrado em [endereço eletrônico do administrador] .

5. **RISCO:** o **[nome do administrador]** classifica os fundos que administra numa escala de 1 a 5 de acordo com o risco envolvido na estratégia de investimento de cada um deles. Nessa escala, a classificação do **[nome do fundo]** é:



6. **COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA:**²¹ o patrimônio líquido do **[nome do fundo]** é de [●] e as 5 espécies de ativos em que ele concentra seus investimentos são²²: [●]²³

²¹ Item dispensado nas lâminas apresentadas para registro do fundo, nos termos do art. 8º, inciso VIII.

²² Quando se tratar de fundo de investimento em cotas–FIC, a informação deve ser dada em relação à carteira dos fundos investidos.

²³ Para efeito de preenchimento, as espécies de ativos são:

Espécie de ativo	Descrição
Títulos públicos federais	LTN; LFT; todas as séries de NTN
Operações compromissadas	Operações de compra de ativos pelo fundo com garantia de recompra pelo vendedor
Ações	Ações de companhias abertas
Depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras	CDB, RDB, LF, DPGE, CCCB
Cotas de fundos de investimento	Cotas de fundos de investimento regulados pela CVM
Títulos de crédito privado	Debêntures, notas promissórias, commercial paper , export note , CCB, CPR, WA, NCA, LCA, CDA e CDCA
Derivativos	Swaps , opções, operações a termo e operações no mercado futuro
Investimento no exterior	Ativos financeiros adquiridos no exterior
Outras aplicações	Qualquer aplicação que não possa ser classificada nas opções anteriores



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

[espécie de ativo]	[% do Patrimônio líquido]
[espécie de ativo]	[% do Patrimônio líquido]
[espécie de ativo]	[% do Patrimônio líquido]
[espécie de ativo]	[% do Patrimônio líquido]
[espécie de ativo]	[% do Patrimônio líquido]

7. **[HISTÓRICO DE RENTABILIDADE²⁴ (para todos os fundos, exceto os estruturados)] OU [SIMULAÇÃO DE DESEMPENHO (para fundos estruturados)]**

[para todos os fundos, exceto os estruturados]

- a. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.
- b. **Rentabilidade acumulada nos últimos 5 anos: [●]%** [quando houver índice de referência: no mesmo período o [índice de referência] variou [●]%. A tabela abaixo mostra a rentabilidade do [nome do fundo] a cada ano nos últimos 5 anos. [Se for o caso: Em [●] anos desses anos, os cotistas perderam parte do capital que detinham no início do ano.]

[Quando o fundo tiver sido constituído há menos de 5 anos, a rentabilidade acumulada deve ser calculada com base no período de operação do fundo. O investidor deve ser alertado, conforme segue: A rentabilidade acumulada não engloba os últimos 5 anos porque o [nome do fundo] não existia antes de [início de funcionamento].]

[Quando o fundo tiver sido constituído há menos de 5 anos, a tabela a seguir deve ser elaborada com base no período de operação do fundo. O investidor deve ser alertado, conforme segue: Não foram apresentados dados de rentabilidade passada relativos a [ano] e [ano] porque o [nome do fundo] ainda não existia.]

Ano	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Desempenho do [índice de referência] (quando houver)	Desempenho do Fundo como % do [índice de referência] (quando houver)
[2010]			
[2009]			

²⁴ Item dispensado nas lâminas apresentadas para registro do fundo, nos termos do art. 8º, inciso VIII.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

[2008]			
[2007]			
[2006]			

c. **Rentabilidade mensal:** a rentabilidade do [nome do fundo] nos últimos 12 meses foi:²⁵

Mês ²⁶	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Desempenho do [índice de referência] (quando houver)	Desempenho do Fundo como % do [índice de referência] (quando houver)
[Janeiro]			
[Fevereiro]			
[Março]			
[Abril]			
[Maio]			
[Junho]			
[Julho]			
[Agosto]			
[Setembro]			
[Outubro]			
[Novembro]			
[Dezembro]			
12 meses			

[no caso de fundos estruturados]

- a. **Fórmula de cálculo da rentabilidade:** [descrição da fórmula de cálculo da rentabilidade do fundo, incluindo todas as condições (gatilhos) e cláusulas que afetarão o desempenho].
- b. **Exemplo do desempenho do [nome do fundo]:** os cenários e desempenhos descritos abaixo são meramente exemplificativos e servem somente para demonstrar como a fórmula de cálculo da rentabilidade funciona: [elaborar tabela demonstrando a variação do desempenho do fundo de acordo com a fórmula de cálculo de sua rentabilidade. Caso existam vários cenários ou gatilhos

²⁵ Item dispensado nas lâminas apresentadas para registro do fundo, nos termos do art. 8º, inciso VIII.

²⁶ Meses devem ser ajustados de acordo com a data de atualização da lâmina.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

que afetem o cálculo da rentabilidade, todos eles devem estar contemplados na tabela. Os cenários devem ser escolhidos de forma a demonstrar, pelo menos, o pior cenário para o cotista, um médio, e um bom]

8. **EXEMPLO COMPARATIVO:**²⁷ **utilize a informação do exemplo abaixo para comparar os custos e os benefícios de investir no [nome do fundo] com os de investir em outros fundos.**

a. **Rentabilidade:** Se você tivesse aplicado R\$ 1.000,00 (mil reais) no [nome do fundo] no primeiro dia útil de [ano imediatamente anterior ao de emissão da lâmina] e não houvesse realizado outras aplicações, nem solicitado resgates durante o ano, no primeiro dia útil de [ano de emissão da lâmina], você poderia resgatar R\$[●], já deduzidos impostos no valor de R\$[●].

[adicionar, quando houver:] A taxa de ingresso teria custado R\$[●], a taxa de saída teria custado R\$[●], e o ajuste sobre performance individual teria custado R\$[●].

b. **Despesas:** As despesas do [nome do fundo], incluindo a taxa de administração, [a taxa de performance (se houver)], e as despesas operacionais e de serviços teriam custado R\$[●].

9. **SIMULAÇÃO DE DESPESAS:**²⁸ **utilize a informação a seguir para comparar o efeito das despesas em relação a períodos mais longos de investimento:**

Assumindo que a taxa de despesas relativa ao último exercício se mantenha constante e que o [nome do fundo] tenha rentabilidade bruta hipotética de 5% ao ano nos próximos 3 e 5 anos, o valor líquido que você resgataria e as despesas que seriam descontadas, considerando a mesma aplicação inicial de R\$ 1.000,00 (mil reais), são apresentados na tabela abaixo:

Simulação das Despesas	[●+3 anos]	[●+5 anos]
Saldo líquido para resgate (hipotético - rentabilidade bruta de 5%)	R\$	R\$
Despesas previstas (se a TAXA DE DESPESAS se mantiver constante)	R\$	R\$

10. **SERVIÇO DE ATENDIMENTO AO COTISTA:**

a. Telefone

²⁷ Item dispensado nas lâminas apresentadas para registro do fundo, nos termos do art. 8º, inciso VIII.

²⁸ Item dispensado nas lâminas apresentadas para registro do fundo, nos termos do art. 8º, inciso VIII.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

- b. Página na rede mundial de computadores
- c. **Reclamações:** [endereço eletrônico para envio de reclamações]

11. **SUPERVISÃO E FISCALIZAÇÃO:**

- a. Comissão de Valores Mobiliários – CVM
- b. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br.



CVM *Comissão de Valores Mobiliários*

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Anexo B à INSTRUÇÃO CVM Nº [●], DE [●] DE [●] DE 2011

ANEXO IV

MODELO DE DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO

DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO DO [nome de fantasia do fundo]

[CNPJ do fundo]

Informações referentes a [ano]

1. **Denominação completa do fundo conforme o cadastro na CVM: [nome do fundo]**
2. **Rentabilidade mensal:** a rentabilidade do [nome do fundo] nos últimos 12 meses foi:

Mês	Rentabilidade (líquida de despesas, mas não de impostos)	Desempenho do [índice de referência] (quando houver)	Desempenho do Fundo como % do [índice de referência] (quando houver)
[Janeiro]			
[Fevereiro]			
[Março]			
[Abril]			
[Maio]			
[Junho]			
[Julho]			
[Agosto]			
[Setembro]			
[Outubro]			
[Novembro]			
[Dezembro]			
12 meses			



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

3. **Despesas do fundo:** as despesas apresentadas na tabela abaixo são debitadas diretamente do patrimônio do fundo e reduzem a sua rentabilidade. A taxa de despesas é baseada nas despesas ocorridas entre [●] e [●]²⁹. A taxa de despesas pode variar de período para período.

Despesas do Fundo		Percentual em relação ao patrimônio líquido diário médio em [●]
Taxa de administração (inclui as taxas de administração e de performance, se houver, de outros fundos em que este fundo tenha investido)	Parte fixa	
	Parte variável (taxa de performance)	
Outras despesas (inclui despesas de serviços de custódia, auditoria, etc.)		
TAXA DE DESPESAS		

Despesas do fundo pagas ao grupo econômico do administrador (e do gestor, se este for diferente)		Percentual em relação à taxa de despesas em [●]
Despesas pagas ao grupo econômico do administrador	Taxa de administração	
	Despesas operacionais e de serviços	
Despesas pagas ao grupo econômico do gestor ⁱ	Taxa de administração	
	Despesas operacionais e de serviços	
TOTAL		

i. Preencher somente quando o gestor não pertencer ao mesmo grupo econômico do administrador.

4. **EXEMPLO COMPARATIVO:** utilize a informação do exemplo abaixo para comparar os custos e os benefícios de investir neste fundo com os de investir em outros fundos.

Rentabilidade: Se você tivesse aplicado R\$ 1.000,00 (mil reais) no [nome completo do fundo] no primeiro dia útil de [ano a que se refere a demonstração] e não houvesse realizado outras aplicações,

²⁹ Período de 12 meses a que se refere a Demonstração.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

nem solicitado resgates durante o ano, no primeiro dia útil de [ano a que se refere a demonstração +1], você poderia resgatar R\$[●], já deduzidos impostos no valor de R\$[●].

[adicionar, quando houver:] A taxa de ingresso teria custado R\$[●], a taxa de saída teria custado R\$[●], o ajuste sobre performance individual teria custado R\$[●].

Despesas: As despesas do fundo, incluindo a taxa de administração, a taxa de performance (se houver), e as despesas operacionais e de serviços teriam custado R\$[●].

5. **SIMULAÇÃO DE DESPESAS:**³⁰ utilize a informação a seguir para comparar o efeito das despesas em relação a períodos mais longos de investimento:

Assumindo que a taxa de despesas relativa ao último exercício se mantenha constante e que o [nome do fundo] tenha rentabilidade bruta hipotética de 5% ao ano nos próximos 3 e 5 anos, o valor líquido que você resgataria e as despesas que seriam descontadas, considerando a mesma aplicação inicial de R\$ 1.000,00 (mil reais), são apresentados na tabela abaixo:

Simulação das Despesas	[●+3 anos]	[●+5 anos]
Saldo líquido para resgate (hipotético - rentabilidade bruta de 5%)	R\$	R\$
Despesas previstas (se a TAXA DE DESPESAS se mantiver constante)	R\$	R\$

6. **ESCLARECIMENTOS:**

Exemplo comparativo e investimento de longo prazo: o exemplo comparativo (item 4) e o quadro de simulação de despesas (item 5) apresentados acima servem para facilitar a comparação do desempenho de seu fundo com o de outros fundos de investimento. É possível encontrar os mesmos exemplos, calculados a partir das mesmas hipóteses, nas lâminas (itens 8 e 9) de outros fundos de investimento. As lâminas estão disponíveis nas páginas eletrônicas dos administradores dos fundos na rede mundial de computadores.

Despesas de fundos investidos: as despesas apresentadas foram acrescidas das despesas de outros fundos em que este fundo tenha feito aplicações, proporcionalmente ao valor e período do investimento.

³⁰ Item dispensado nas lâminas apresentadas para registro do fundo, nos termos do art. 8º, inciso VIII.



CVM Comissão de Valores Mobiliários

EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 06/11

Rentabilidade: a rentabilidade do fundo não considera despesas individuais, pagas diretamente por cada cotista, como o imposto de renda, o ajuste sobre performance individual, quando permitido pelo regulamento do fundo, e taxas de ingresso e/ou de saída, quando permitidas pelo regulamento. Todos esses valores reduzem a rentabilidade da aplicação do cotista, que será inferior à rentabilidade do fundo. Ao comparar fundos de investimento, verifique o tratamento tributário do fundo e a existência de taxas de ingresso, de saída, ou de performance e o seu possível impacto no retorno da aplicação.

[Impostos:

[Quando se tratar de fundo de renda fixa:] Imposto de Renda (sobre o ganho nominal): De acordo com as hipóteses do exemplo comparativo, existe somente um resgate total após um ano. Dessa forma, a alíquota incidente sobre os rendimentos para a aplicação pelo período de 1 ano teria sido de 17,5%. Na simulação para 3 e 5 anos a alíquota incidente foi de 15%.

[Quando se tratar de fundo de renda variável:] Imposto de Renda (sobre o ganho nominal): de acordo com as hipóteses do exemplo comparativo, existe somente um resgate total após um ano. Dessa forma, a alíquota incidente sobre os rendimentos para a aplicação teria sido de 15%.
