

São Paulo, 30 de Junho de 2014.

À Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
CVM - Comissão de Valores Mobiliários
Ref. EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM N°04/14

1- Introdução

Vimos respeitosamente apresentar as propostas acerca do Edital de Audiência Pública SDM n° 04/14, amplamente discutido em nosso instituto visando à maior eficiência e transparência no mercado de capitais brasileiro.

Consideramos importante a iniciativa da CVM em trazer o tema constante no referido edital de audiência pública a debate aberto pelos agentes do mercado e das entidades.

2- Sugestões

O IBRI, cumprindo a sua missão de Entidade, representando seus associados, vem apresentar os seguintes pontos:

Redação Edital – Introdução (página 1)

“O conceito de investidor qualificado também passará por mudanças, com o objetivo de uniformizar o conceito, além de aprimorar a sua definição, criar a figura do investidor profissional (antes popularmente chamado de investidor “superqualificado”) e eliminar as exigências de investimento mínimo esparsas em diferentes normas.”

Sugestão

Quanto ao conceito de investidor qualificado, reforçamos que nossos comentários enviados relativo ao edital 03/2014 já que não vislumbramos um incremento na negociação no mercado com tal proposta. Entendemos que as novas medidas têm o potencial de restringir o acesso direto de outros investidores.

Redação Edital – Inovações da Minuta – (página 3)

“Por esses motivos, a Minuta propõe a eliminação do Prospecto para fundos abertos, e a realocação das informações nele contidas. Os alertas mais relevantes foram incluídos no termo de adesão e ciência de risco, e as demais informações incorporadas em documento virtual denominado “Formulário de Informações Complementares do Fundo”, que deve ser atualizado no prazo de 5 (cinco) dias úteis da ocorrência de qualquer mudança.”

Art. 40. A divulgação de informações sobre o fundo deve ser abrangente, equitativa e simultânea para todos os cotistas, inclusive, mas não limitadamente, por meio da disponibilização dos seguintes materiais relacionados a cada fundo nas páginas do administrador e do distribuidor na rede mundial de computadores:

[...]

“Art. 58. O administrador deve remeter, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, os seguintes documentos:

[...]

*III – formulário de informações complementares, sempre que houver alteração do seu conteúdo, no prazo de 5 (cinco) dias úteis da mesma; e”
[...]*

Sugestão

Sugerimos alterar a redação da minuta de modo a tornar mais claro o entendimento sobre o prazo para atualização do “Formulário de Informações Complementares” para a CVM e para cotistas. Não ficou claro se o prazo de 5 dias úteis de atualização é direcionado também ao envio ao cotista, pois conforme art. 40 não há qualquer menção sobre esse prazo para comunicação aos cotistas. Se o objetivo for a manutenção de 5 dias úteis para ambos os envios (à CVM e ao cotista), indicamos que esteja explícito como tal na norma.

Redação Edital – Continuação Inovações da Minuta (página 3)

“Outra alteração refere-se ao deslocamento de algumas informações de natureza mais dinâmica, que hoje devem constar do Regulamento – tais como as descrições da política de voto decorrente dos ativos do fundo, tributação aplicável, política de administração de risco, dentre outras matérias –, para o Formulário de Informações Complementares. A mudança evita os custos de realização de assembleias que seriam necessárias para alteração do Regulamento.”

Art. 40. A divulgação de informações sobre o fundo deve ser abrangente, equitativa e simultânea para todos os cotistas, inclusive, mas não limitadamente, por meio da disponibilização dos seguintes materiais relacionados a cada fundo nas páginas do administrador e do distribuidor na rede mundial de computadores:

[...]

§ 1º O formulário de informações complementares referido no inciso IV do caput deve abranger pelo menos o seguinte:

I – periodicidade mínima para divulgação da composição da carteira do fundo, sem prejuízo do prazo previsto no art. 58, II;

II – local, meio e forma de divulgação das informações;

III – local, meio e forma de solicitação de informações pelo cotista;

IV – exposição, em ordem de relevância, dos fatores de riscos inerentes à composição da carteira do fundo;

V – descrição da política relativa ao exercício de direito do voto decorrente dos ativos financeiros detidos pelo fundo;

VI – descrição da tributação aplicável ao fundo e a seus cotistas, contemplando a política a ser adotada pelo administrador quanto ao tratamento tributário perseguido;

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

VIII – quando houver, identificação da agência de classificação de risco de crédito do fundo, bem como a classificação obtida e advertência de que a manutenção desse serviço não é obrigatória, podendo ser descontinuado, a critério do administrador do fundo ou da assembleia geral de cotistas;

[...]

Sugestão

Consideramos que os itens: I; II; V; VIII, devem permanecer como atribuição assembleia quando de alterações, discordamos assim da presente proposta que transfere tal competência para a administração dos fundos. Nesse sentido, o item VII merece especial atenção em se tratando da importância da política de administração de risco, por esse motivo indicamos que alterações relevantes nessa política devem permanecer

sujeitas à aprovação da Assembleia. Porém, alterações não relevantes como ajustes no modelo de risco empregado poderiam ter o rito de aprovação simplificado consoante com a proposta. Por fim, no que tange às alterações dos demais itens (III; IV; VI; IX; X; XI; XII), há potencial otimização com a simplificação das modificações.

Redação Edital – Sessão I Artigo 5º

Art. 5º Da denominação do fundo deve constar a expressão "Fundo de Investimento", acrescida da referência à classificação do fundo, que deve observar o estabelecido na Seção VI do Capítulo IX.

Sugestão

No artigo 5º, sugerimos incluir a possível nomenclatura advinda das recentes medidas anunciadas pelo Ministro da Fazenda¹ para incentivar as ofertas menores no mercado de capitais, assim é factível que haja adição na descrição do ativo financeiro quando se referir aos valores mobiliários incentivados.

Redação Edital - Artigo 15

“Art. 15. Os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo do fundo, sem prejuízo da responsabilidade do administrador e do gestor, em caso de inobservância da política de investimento ou dos limites de concentração previstos no regulamento e nesta Instrução.”

Sugestão

Sugerimos incluir após o trecho *“patrimônio líquido negativo do fundo”* a clara expressão *“desde que previsto no estatuto do regulamento do fundo”*.

Redação Edital - Artigo 43

Art. 43. O fundo é regido pelo regulamento, que deve, obrigatoriamente, dispor sobre:

- I – a qualificação do administrador do fundo, com informação sobre o seu registro perante a CVM;*
- II – quando for o caso, referência à qualificação do gestor da carteira do fundo, com informação sobre o seu registro perante a CVM;*
- III – qualificação do custodiante, com informação sobre o seu registro perante a CVM;*
- IV – espécie do fundo, se aberto ou fechado;*
- V – prazo de duração, se determinado ou indeterminado;*
- VI – política de investimento, de forma a caracterizar a classe do fundo, em conformidade com o disposto no art. 103;*
- VII – taxa de administração, fixa e expressa em percentual anual do patrimônio líquido (base 252 dias);*
- VIII – taxa de performance, de ingresso e de saída, observado o disposto nos arts. 83 e seguintes;*
- IX – demais despesas do fundo, em conformidade com o disposto no art. 125;*
- X – condições para a aplicação e o resgate de cotas, inclusive quanto ao disposto no art. 16, §1º;*
- XI – condições para recebimento de aplicações e pedidos de resgates nos feriados estaduais e municipais;*
- XII – distribuição de resultados compreendendo os prazos e condições de pagamento;*
- XIII – público alvo;*
- XIV – intervalo para a atualização do valor da cota, quando for o caso;*

¹ Pronunciamento do Ministro da Fazenda realizado dia 16/Jun/14 nas dependências da BM&FBovespa em São Paulo.

XV – exercício social do fundo;

XVI – identificação dos riscos assumidos pelo fundo; e

XVII – a forma de comunicação que será utilizada pelo administrador, em conformidade com o disposto no art. 10.

[...]

Sugestão

Não localizamos no artigo 43 qualquer disposição acerca da escolha dos auditores independentes, pela importância do trabalho por esses desenvolvido bem como custos relevantes atrelados. Assim, reforçamos a necessidade de explicitar tal prerrogativa na norma tanto para escolha inicial quanto posterior substituição da auditoria independente.

3- Conclusão

Consolidações e otimização das normas em vigor são bem-vindas objetivando maior eficiência no mercado de capitais brasileiro. Conforme sugestões supracitadas, vislumbramos evolução na regulação desse assunto considerando maior revisão da referida proposta.

Cordialmente,



Geraldo Soares
Presidente do Conselho de Administração



Vitor Fagá de Almeida
Diretor Presidente