

São Paulo, 30 de Junho de 2014.

À Superintendência de Desenvolvimento de Mercado  
CVM - Comissão de Valores Mobiliários  
**Ref. EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº04/14**

## **1- Introdução**

Vimos respeitosamente apresentar as propostas acerca do Edital de Audiência Pública SDM nº 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 Fazenda<sup>1</sup> 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;*

---

<sup>1</sup> 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.*

[...]

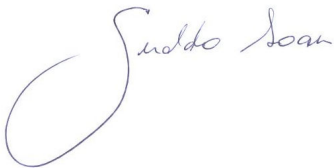
### Sugestão

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