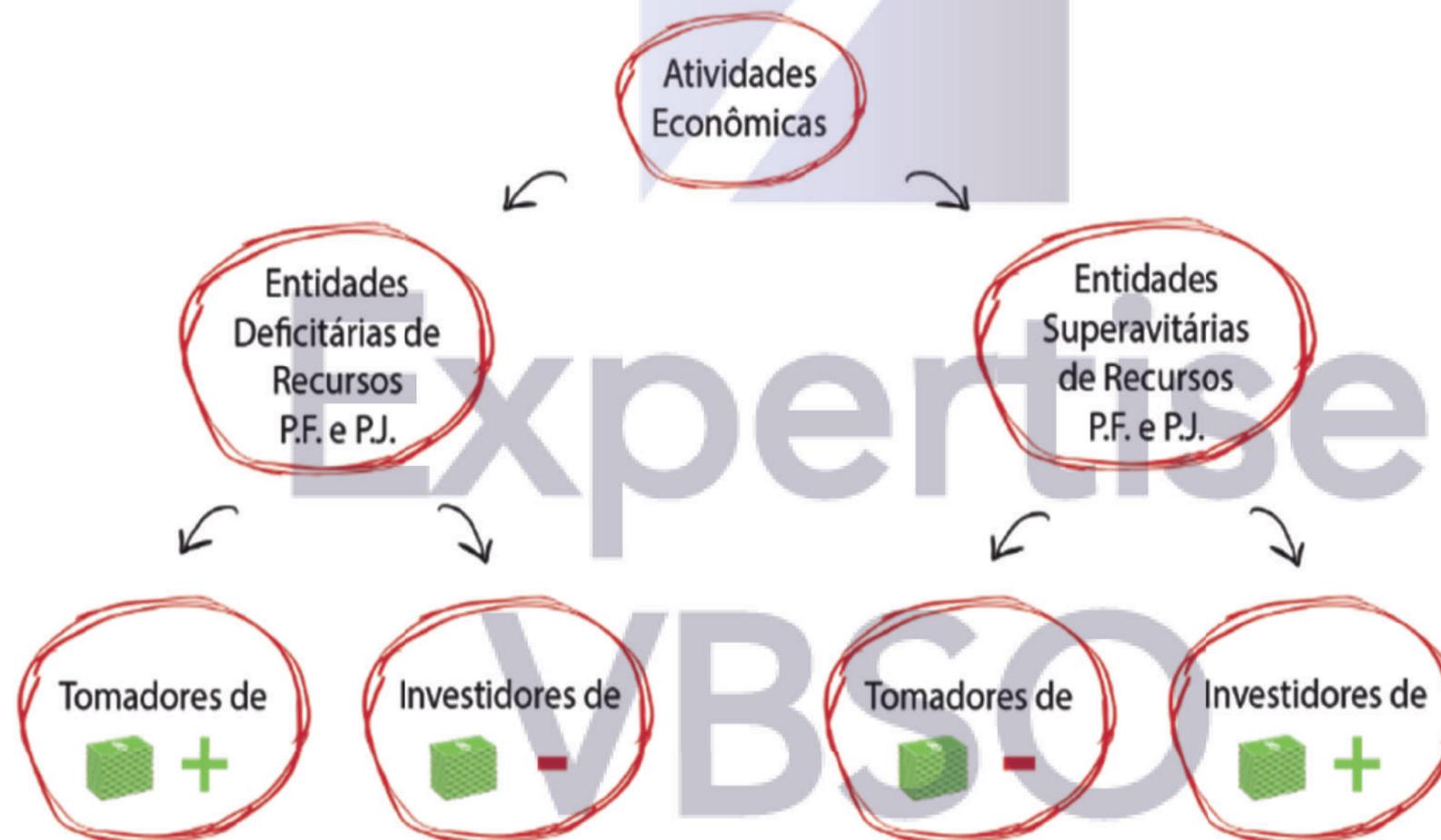


 Expertise VBSO

Aula 1 – Conceitos Gerais – Fundos de Investimento

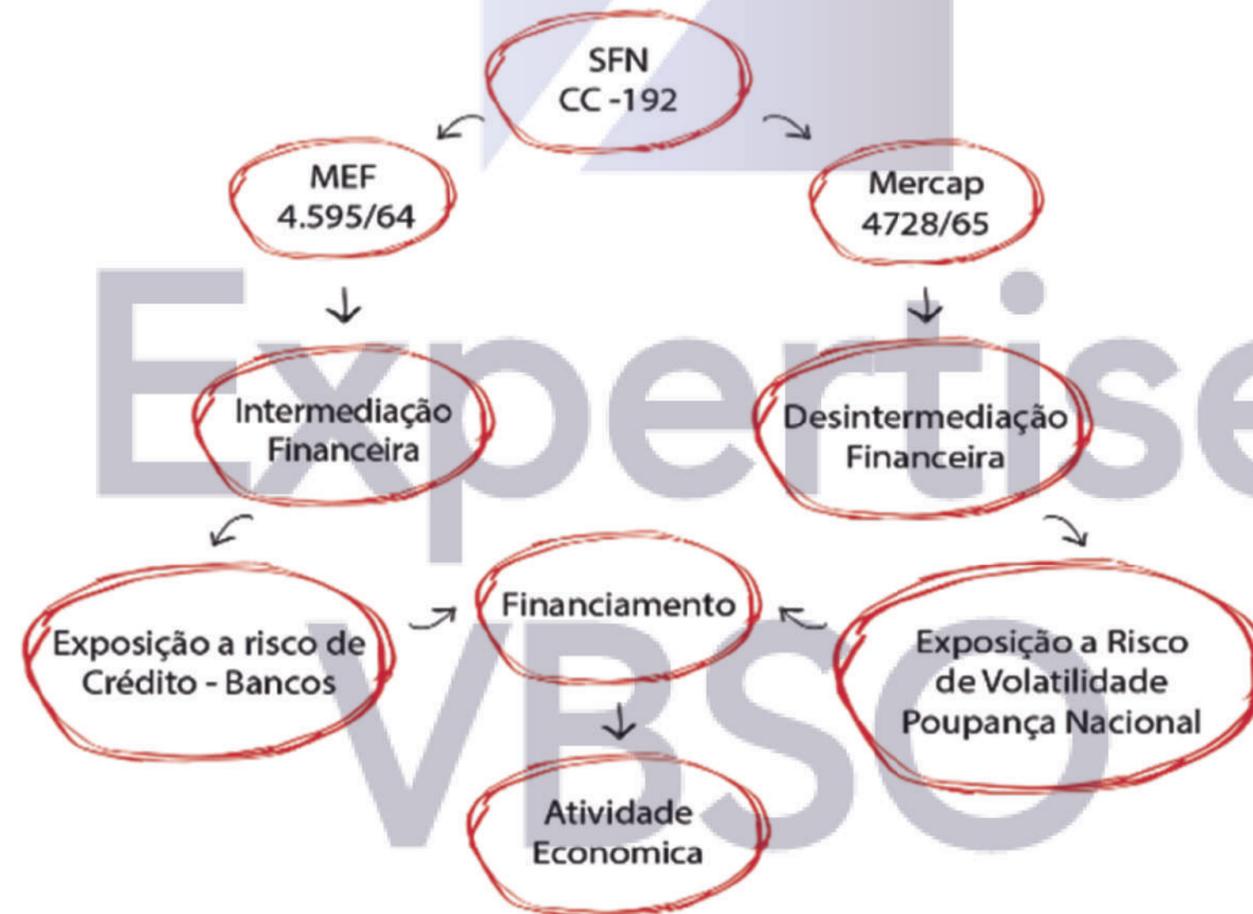
Eduardo Dotta

Fundos de Investimento - Introdução



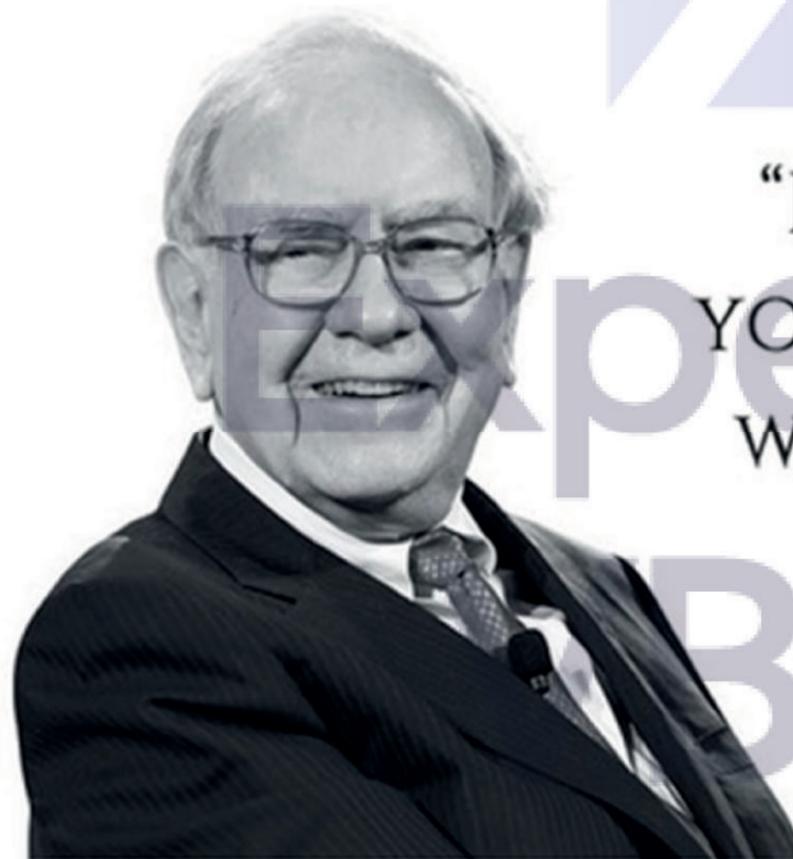
Fundos de Investimento - Introdução

SFN – Mercados Regulados



Fundos de Investimento - Introdução

Porque investir?



“PRICE IS WHAT
YOU PAY. VALUE IS
WHAT YOU GET.”

- WARREN BUFFETT -

Fundos de Investimento - Introdução

Mercados e seus Ativos



Fundos de Investimento - Conceito

O que são fundos de investimento?

Por que investir em fundos de investimento?

Por que estruturar fundos de investimento?

Fundos de Investimento - Conceito



Fundos de Investimento - Conceito

“comunhão de recursos aportados por investidores que, admitindo risco comum, desejam rentabilizar o capital, mediante a aquisição de ativos financeiros”.

Ex.: Fundos regulados pela ICVM 555.

Fundos de Investimento - Conceito



Fundos de Investimento - Conceito

“estrutura receptora de capital, destinada a realização de empreendimentos, mediante planejamento tributário eficiente e segregação patrimonial, apta a obter financiamento mediante acesso a recursos dos mercados financeiro e de capitais”

Ex.: Fundos de Investimento em Participações e Imobiliários.

Fundos de Investimento - Conceito

FUNCIONAMENTO



Fundos de Investimento – Base Legal e Regulatória

Lei 4.728/65: CMN regula o Mercado de Capitais.

Lei 6.385/76:

*CVM - regula o Mercado de Capitais / Renda Variável;

*Bacen - regula Mercado Financeiro / Renda Fixa.

Lei 10.303/01 - conceito de valor mobiliário ampliado (cotas de fundos).

CVM regula todos os fundos (artigos 2º, V e 8º, I).

Fundos de Investimento – Base Legal e Regulatória

ICVM 555/14

Norma geral para todos os Fundos de Investimento



Regulamento do Fundo + Lâmina (Política de Investimentos + Riscos)



Assembleia Geral de Cotistas

Fundos de Investimento – Regulamento - Elementos

- Indicação dos Prestadores de Serviços;
- Espécie do fundo, se aberto ou fechado;
- Prazo de duração, se determinado ou indeterminado;
- Política de investimento - classe do fundo – público alvo;
- Taxas (administração, performance, entrada e saída);
- Despesas e taxa máxima de custódia;
- Disciplina de investimentos, resgates e amortizações;
- Sistemática para atualização do valor da cota;
- Identificação dos fatores de risco do fundo;
- Assembleia geral.

Fundos de Investimento – Assembleia Geral

Compete a AG (art. 66 da ICVM 555):

- I – avaliar as demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- II – a substituição do administrador, gestor ou custodiante do fundo;
- III – a fusão, a incorporação, a cisão, a transformação ou a liquidação do fundo;
- IV – o aumento da taxa de administração, da taxa de performance ou das taxas máximas de custódia;
- V – a alteração da política de investimento do fundo;
- VI – a emissão de novas cotas, no fundo fechado; e
- VII – a alteração do regulamento.

Fundos de Investimento – Assembleia Geral

- Deliberações da assembleia geral são tomadas por maioria de votos, cabendo a cada cota 1 (um) voto;
- O regulamento pode dispor sobre a possibilidade de as deliberações da assembleia serem adotadas mediante processo de consulta formal, sem necessidade de reunião dos cotistas;
- O regulamento pode estabelecer quórum qualificado para as deliberações; e
- Na hipótese de destituição do administrador de fundo aberto, o quórum qualificado não pode ultrapassar metade mais uma das cotas emitidas.

Fundos de Investimento – Assembleia Geral

Não podem votar nas assembleias gerais do fundo:

- administrador e gestor;
- os sócios, diretores e funcionários do administrador ou do gestor;
- empresas ligadas ao administrador ou ao gestor, seus sócios, diretores, funcionários, e demais prestadores de serviços;
- Não se aplica a vedação se (i) os únicos cotistas forem os prestadores de serviços; ou
- (ii) houver aquiescência expressa da maioria dos cotistas, conferindo a permissão de voto.

Fundos de Investimento – Constituição

Constituídos por deliberação do administrador (art. 6º) e mediante registro na CVM (art. 7º) – envio eletrônico / concessão do registro imediato.

Fundos Abertos - admitem a saída (resgate) do fundo a qualquer momento. A distribuição de suas cotas independe de registro na CVM (art. 18).

Fundos Fechados - constituído com prazo determinado, não é admitida a saída (resgate) do fundo antes do prazo delimitado em regulamento, a distribuição de suas cotas deve ser registrada na CVM (art. 21).

Apenas as cotas dos fundos fechados podem ser transferidas, mediante cessão ou negociação em bolsa (ICVM 555 – exceções: Sentença arbitral, ordem judicial, deliberação da assembleia de cotistas).

Fundos de Investimento – Cotas - Amortização

Amortização de Cotas - **pagamento** ao cotista de **parcela do valor** das suas cotas, **sem redução** do **número de cotas** detidas no FI. Ex.: desinvestimento de uma das companhias de um FIP, ou alienação de imóvel de um FII, repassando o produto financeiro ao cotista, sem que tenha de esperar o encerramento do FI.

Previsão no **regulamento** e deliberação da AG.

Fundos de Investimento – Ativos Financeiros

Ativos Financeiros (Art. 2, V, ICVM 555)

a) títulos da dívida pública; b) contratos derivativos; c) ações, debêntures, cotas de fundos de investimento, notas promissórias (ofertados CVM); d) títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros; e) certificados emitidos no exterior com lastro em valores mobiliários de emissão de companhia aberta brasileira; f) o ouro, ativo financeiro; g) quaisquer títulos, contratos e modalidades operacionais de obrigação ou coobrigação de instituição financeira; e h) warrants, contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias ou serviços para entrega ou prestação futura (títulos e certificados representativos)

Fundos de Investimento – Política de Investimentos

Fundos podem comprar qualquer ativo?

Em qualquer percentual de seu patrimônio líquido?

Expertise

VBSO

Fundos de Investimento – Limites de Concentração

Fundos possuem limites de concentração - o que pode comprar e de quem pode comprar:

- (i) Emissores dos ativos - risco ligado à concentração e ao próprio emissor do ativo (maior concentração + emissor com baixo *rating* = maior risco); e
- (ii) Ativos admitidos no fundo - risco ligado à volatilidade do preço do ativo e à dificuldade de sua alienação (maior chance de oscilação na precificação do ativo + maior dificuldade de conversão em \$ = maior risco)

Fundos de Investimento – Limites de Concentração

Quanto ao ativo (art. 103 da ICVM 555) - até 20% do PL pode ser destinado a:

- (i) cotas de Fundos de Investimento da ICVM 555 (renda fixa, referenciado, ações...);
- (ii) cotas de Fundos de Investimento Imobiliários (FIIs);
- (iii) cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs);
- (iv) cotas de Fundos de Índice (ex: ETF renda fixa - refletem a variação de índices de renda fixa);
- (v) cotas de Fundos destinados à Investidores Qualificados (ICVM 555)
- (vi) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs); e outros ativos financeiros (art. 2º).

Fundos de Investimento – Limites de Concentração

*Dentro destes 20%, **até 5% do PL** poderá destinar-se a:

- (i) Cota de **Fundo** de Investimento destinado à **Investidor Profissional (ICVM 555)**; e
- (ii) Cota de Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Não Padronizados (**FIDC-NP**);

****Se investidor qualificado**, limites do artigo 103 aumentam, respectivamente, para: **40%** e **10%**
(artigo 126, ICVM 555).

Fundos de Investimento – Limites de Concentração

Sem limites de aquisição por ativo para:

- (i) Títulos públicos federais;
- (ii) Ouro – ativo financeiro;
- (iii) Títulos de instituição financeira ou com sua coobrigação; e
- (iv) Valores mobiliários objeto de oferta pública (ICVM 400/03). Exceção: Cotas de FI, CRI (entram no limite de 20% do art. 103 da ICVM 555).

Fundos de Investimento – Limites de Concentração

Limites para investimento no exterior:

(i) Varejo - Máximo de 20%;

(ii) Investidor Qualificado - Máximo de 40%, ou 100% se o mínimo de 67% do PL for destinado a ativos no exterior;

(iii) Investidor Profissional - Sem Limites.

Fundos de Investimento – Exclusivos e Restritos

Fundos Restritos

Fundos para investidores qualificados (art. 9-B, ICVM 554, art. 123, CVM 555):

- i) PF ou PJ com investimentos em valor superior a R\$ 1.000.000,00, e atestado de condição de investidor qualificado (anexo 9-B);
- ii) PF aprovadas em exame de qualificação ou com certificação para o registro de agentes autônomos de investimentos, administradores, analistas e consultores em valores mobiliários, em relação a seus recursos;
- iii) clubes de investimento geridos por investidores qualificados; e
- iv) empregados ou sócios da instituição administradora ou gestora, autorizado pelo diretor responsável junto a CVM.

Fundos de Investimento – Exclusivos e Restritos

Fundos para investidores qualificados (art. 125, ICVM 555), admitem:

- i) utilização de ativos financeiros na integralização e resgate de cotas;
- ii) se for fundo fechado, pode haver integralização diferida de acordo com o regulamento e dispensa de publicação do anúncio de início e encerramento de distribuição de suas cotas;
- iii) cobrança de taxas de performance;
- iv) prazos para conversão de cota e para pagamento dos resgates diferenciados;
Regra geral: - conversão - valor do dia; - pagamento – até 5 dias úteis do pedido de resgate; e
- v) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigação, em nome do fundo, com concordância de 2/3 dos cotistas.

Fundos de Investimento – Exclusivos e Restritos

Fundos para investidores profissionais (art. 9-A, ICVM 554 e art. 127 ICVM 555)

- i) instituições financeiras e demais instituições autorizadas pelo BACEN;
- ii) seguradoras e sociedades de capitalização, e entidades de previdência complementar;
- iii) PF ou PJ com investimentos em valor superior a R\$ 10.000.000,00, e atestado de condição de investidor profissional (Anexo 9-A);
- iv) fundos de investimento e clubes de investimento (geridos por administrador autorizado pela CVM);
- v) administradores, agentes autônomos, consultores e analistas, em relação a recursos próprios; e
- vi) empregados ou sócios da instituição administradora ou gestora, autorizado pelo diretor responsável junto a CVM.

Fundos de Investimento – Exclusivos e Restritos

Fundos para investidores profissionais (art. 129, ICVM 555/14), admitem todas as prerrogativas dos fundos destinados a investidores qualificados e também:

- i) o fechamento do fundo para novas aplicações restringe somente novos investidores;
- ii) sem limites de concentração por ativo ou emissor;
- iii) investir em cotas de qualquer outro fundo de investimentos registrados na CVM;
- v) aplicação de recursos no exterior ilimitada; e,
- vi) total liberdade na forma de cálculo da taxa de performance;

*fundo sob encomenda / vale o regulamento.

Fundos de Investimento – Exclusivos e Restritos

Artigo 124 e 128:

É permitida a permanência e a realização de novas aplicações em fundos destinados e a investidores qualificados ou profissionais, de quotistas que não se enquadram mais nas respectivas categorias, mas que no momento do ingresso nos fundos cumpriam o requisitos necessários.

Fundos Exclusivos (art. 130, 555/14)

- (i) fundo recebe aplicações de um único cotista - **investidor profissional**;
- (ii) **sem limites de concentração** por emissor e por ativo.

Fundos de Investimento – Natureza Jurídica

Qual a natureza jurídica dos Fundos de Investimentos?

Condomínio Civil – FI Renda Fixa, FI Referenciado?

Estrutura Societária – FiP, FI Mercado de Acesso?

Importância da análise?

Expertise

VBSO

Fundos de Investimento – Natureza Jurídica

Teoria Condominial - Fundo seria um instituto de Direito Real de Propriedade

Fundo de Investimento – investidores são proprietários do fundo e de seus ativos, unidos pela assembleia geral e representados por um administrador;

Vantagem: Ausência de Personalidade Jurídica - isenção de tributação de rendimentos e ganhos de capital).

Adesão: Direito Francês, Português, e Brasileiro - CVM e ANBIMA.

Fundos de Investimento – Natureza Jurídica

Incompatibilidades:

- O investidor exerce **direito limitado de propriedade** sobre as cotas, e **não** sobre os **ativos** que compõe o fundo (ex. fundo aberto - quotas não transferíveis);
- O fundo não se resume a uma **simples copropriedade condominial**, envolve **direitos e obrigações** não regulados pela disciplina dos direitos reais (ex. Deliberações da Assembleia de Cotistas e operações de Cisão, Incorporação e Fusão de Fundos).

Fundos de Investimento – Prestadores de Serviços



Fundos de Investimento – Audiência Pública 08/20

Principais Pontos:

- Responsabilidade Solidária entre Prestadores de Serviço dos Fundos de Varejo.
- É proposta a limitação da obrigatoriedade de responsabilidade solidária entre os prestadores de serviços essenciais (gestor e administrador) e o terceiro por ele contratado, mantendo a obrigatoriedade quando se tratar de (i) classe de cotas destinada ao varejo; (ii) contratação de serviços de tesouraria, controles de ativos; (iii) contratação pelo gestor do serviço de cogestão do fundo; e (iv) contratação pelo gestor de serviço de consultoria especializada em FIDC.

Fundos de Investimento – Audiência Pública 08/20

Responsabilidade Limitada do Cotista e Patrimônio Líquido Negativo.

- A norma em audiência pública prevê a criação de diferentes classes de cotas nos fundos, cada uma delas com patrimônio segregado. Cotistas podem participar de fundos com cotas de responsabilidade limitada ou ilimitada, não podendo haver, contudo, dois tipos de cotas (diferenciadas quanto a responsabilidade) no mesmo fundo.
- Classes de cotas com patrimônios destacados dentro do fundo, podendo haver insolvência de uma classe e não de outro no mesmo fundo, dada a segregação patrimonial. Cada classe responde por suas obrigações, inclusive quando a escrita contábil e auditoria independente;

Fundos de Investimento – Audiência Pública 08/20

- Aumento de limite de investimento no exterior para varejo - menção "investimento no exterior";
- FIDCs regulados na mesma resolução;
- Extinção dos FIDCs NP;
- Natureza Jurídica de Condomínios Especiais – em Linha com a Lei de Liberdade Econômica;
- Pauta ESG – investimentos sustentáveis pelos fundos.



Expertise VBSO

contato@vbsoexpertise.com.br 

(11) 3043 4980 

Eduardo Dotta

eduardo.dotta@ddllaw.com.br