

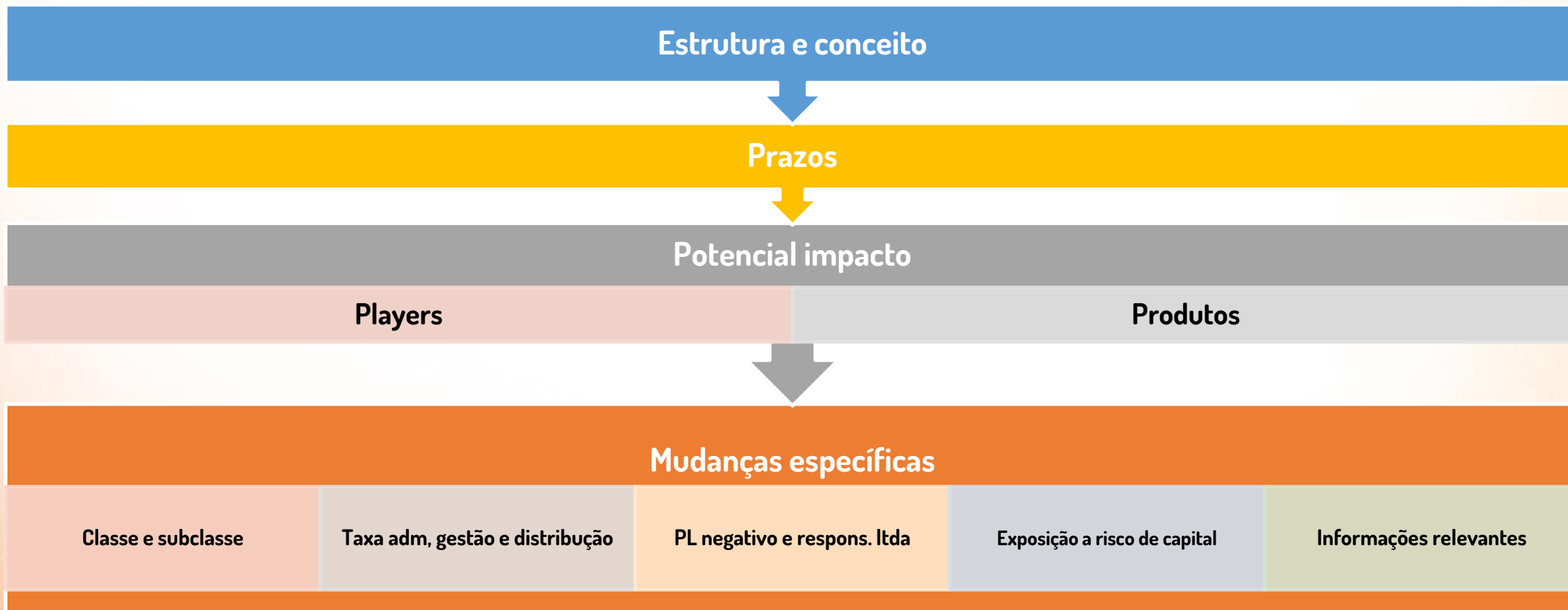
A photograph of a woman and a man in an office environment. The woman, on the left, has dark curly hair and is wearing a light-colored sleeveless top. She is smiling and looking towards the man. The man, on the right, has short dark hair and a beard, and is wearing a light-colored button-down shirt. He is also smiling and looking at the woman. The woman is using a laptop. The background is a blurred office space with warm lighting. The overall tone is positive and collaborative.

RCVM 175 IMPACTOS E MUDANÇAS

JANEIRO/2023



Nosso roteiro hoje





Estrutura e conceito

Estrutura

Corpo principal - **regras gerais**. Anexos - **produtos**

Cronograma

Substitui a ICVM 555 (**fundos tradicionais**) e irá suceder as normas de fundos estruturados (**FIDC, FII, FIP, etc.**)

Regra geral

Sempre que houver alguma **particularidade** ou conflito, o **anexo será dominante**



Estrutura e conceito

ICVM 555

“Art. 3º O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de **condomínio, destinado à aplicação em ativos financeiros.**”

RCVM 175

“Art. 4º O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de **condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos, de acordo com a regra específica aplicável à categoria do fundo.**”



Prazos

**A norma entra em vigor no dia
03/abr/23, porém...**

Alguns dispositivos entram em datas distintas,
destacando

**01/out/23 - Taxa máxima de distribuição e
exposição a risco de capital**
01/abr/24 - Classe/subclasse de cotas

Adaptação do estoque

- **31/dez/23 - FIDCs**
- **31/dez/24 - Fundos tradicionais**



Potencial impacto Players

Não há mais Capítulo sobre “**Administração**”, mas, sobre “**Prestação de Serviços**” destacando

- *“O funcionamento do fundo de investimento **se materializa por meio da atuação dos prestadores de serviços essenciais e terceiros por eles contratados, por escrito, em nome do fundo.**”*

Destaque para a abordagem **da responsabilidade mais estanque**

- *“**A aferição de responsabilidades dos prestadores de serviços tem como parâmetros as obrigações previstas nesta Resolução e em regulamentações específicas, assim como aquelas previstas no regulamento e no respectivo contrato de prestação de serviços.**”*

Prestadores de Serviços Essenciais (adm e gestor) tem funções mais equilibradas em termos de responsabilidades

Administrador passa a responder em sua esferas de atuação, **e não mais de maneira solidária**, como na **ICVM 555**



Potencial impacto Players

DESPERSONALIZOU o administrador como **ENTE PRINCIPAL** que **CRIAVA** o fundo e tinha **PLENOS PODERES E OBRIGAÇÕES QUASE ILIMITADAS**

ADMINISTRADOR DEIXA DE ESTAR EM TODOS OS CONTRATOS, CONTRATANDO e sendo **SOLIDÁRIO**

ADMINISTRADOR NÃO FISCALIZA MAIS... Ele **VERIFICA**, a posteriori

(ou fiscalizar apenas quando contratar prestadores não regulados pela CVM)



Potencial impacto Players

Equilíbrio de responsabilidades entre gestor, administrador e cotista mudou drasticamente

“CORE” da administração é a estrutura mínima de funcionamento de um fundo

(atos societários/assembleia, guarda de documentos, cálculo de cota, conciliação etc.)

Gestor HERDA obrigações que vão exigir uma ENORME MUDANÇA no nível médio de organização e governança de gestores independentes

Cotista tinha no modelo anterior um overcollateral da responsabilidade do administrador

Agora temos **dois gatekeepers** e a **responsabilidade limitada**



Potencial impacto Players

ADMINISTRADOR CONTRATA

- Tesouraria, controle e processamento de ativos
- Escrituração de Cotas
- Auditoria Independente
- Custódia **

** CVM declarou que irá ajustar nesta direção

GESTOR CONTRATA *

- Intermediação de operações da carteira de ativos
- Distribuição de cotas
- Consultoria de investimentos
- Rating
- Formador de mercado de classe fechada
- Cogestão da carteira de ativos

* Se aplicável



Potencial impacto Players

PRINCIPAIS responsabilidades ADICIONADAS ao GESTOR

Aprova o regulamento e constitui o fundo por deliberação conjunta **com o administrador** (prestadores de serviços essenciais)

Responde pelos contratos ou qualquer forma de retenção de risco relativos a negociação de ativos (margem, garantia, fiança, aval, aceite, etc.)

Controla o enquadramento da carteira e comunica a CVM sobre desenquadramento (ativo ou passivo) e reenquadramento do fundo

Define **abertura ou fechamento de classe ou subclasse** (fundo aberto) para captação e **comunica aos distribuidores**
Se o fundo utilizar barreiras de resgate, precisa controlar

Liquidez continua sendo de responsabilidade compartilhada (mas com peso maior do gestor)

Gestor é responsável por boa parte do **fluxo de informações rotineiras e documental ao distribuidor** (todo o material de divulgação)



Potencial impacto Produtos

Flexibilização e ampliação de limites em diversos ativos

- Investidores de varejo em FIDCs
- Investimento de fundos diretamente em **criptoativos, ativos ambientais e crowdfunding**
- Em determinados perfis, **maior amplitude no investimento no exterior**, destacando ativos como FIIs, ETFs, Fiagro e FIPs
- **Fim do limite por emissor quando este emissor for um fundo**
- Definição de limite **de exposição de risco a capital** (“margem”) como alternativa aos limites de alavancagem inicialmente proposto em audiência

Rotinas operacionais

- **Maior flexibilidade** de arranjo de cotistas, direitos e votos em situações específicas
- Novos atributos relativos à **cotização, aplicações e resgates**
- Dispositivos relativos a ESG



Mudanças específicas

Classes e subclasses

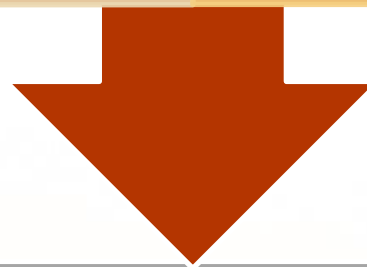
Fundo pode ter classes diversas de cotas, desde que

PL segregado, vedada a afetação ou vinculação a qualquer título, de PL de uma classe de cotas a subclasse

Toda classe de cota pertencendo a **mesma categoria do fundo**

Não pode haver classe de cotas **que altere o tratamento tributário** em relação ao fundo ou demais classes

Vedada a aplicação de recursos de uma classe em cotas de outra classe do mesmo fundo



A **estrutura contábil do fundo** vira um consolidador de **despesas comuns a classes e subclasses, contratações, organização documental**, sendo um “livro” ou uma “casca”, já que os **ativos e os passivos se efetivam nas classes e subclasses de cotas**



Mudanças específicas

Classes e subclasses

As cotas são uma fração do patrimônio (PL/número de cotas) **calculada no nível da classe de cotas ou da subclasse de cotas** (art. 14)

CLASSE DE COTAS se diferenciam nos seguintes aspectos

- **Se aberta ou fechada**
- **Exclusiva ou não**
- **Previdenciária ou não**
- **Restrita ou não**
- **De responsabilidade limitada ou não**

SUBCLASSE DE COTAS se diferenciam por

- **Público-alvo**
- **Prazo e condição de aplicação, resgate**
- **Taxas** (de administração, gestão, distribuição, ingresso e saída)
- **Se pertencente a classe restrita, pode haver subclasse com direitos econômicos e políticos distintos**



Mudanças específicas

Taxa de administração, gestão e distribuição



SEGREGAÇÃO DE TAXAS

Administração

Gestão

Distribuição

(taxa máxima teórica no caso de distribuição)

Taxas continuam sendo **pagas diretamente pelo fundo**, porém, **divulgadas com maior transparência e amplitude**

Rebate de taxa de performance ou gestão deve ser paga diretamente pela classe investida a classes investidoras

Se houver rebate de performance, o material de divulgação deve informar as principais características do acordo

A nova norma continua vedando que rebates sejam recebidos pelos gestores, **agora também na hipótese de fundo para investidor profissional**



Mudanças específicas

PL negativo e responsabilidade limitada

Adm ao **verificar PL negativo, fecha o fundo** para resgate, não realizar mais amortizações nem subscrições de cotas

Gestor é comunicado, divulgação de fato relevante e cancelamento dos resgate pendentes de conversão

Plano de resolução do PL negativo (gestor + adm)

O **plano de resolução precisa ser deliberado em assembleia** de cotistas

Pode haver aporte, empréstimo ou pedido de declaração judicial de insolvência da classe de cotas

O **processo pode ser interrompido**, caso haja mudança na situação de patrimônio líquido negativo

Pedido de declaração judicial de insolvência **impede o administrador de renunciar**



Mudanças específicas

Exposição a Risco de Capital

Idéia inicial da CVM na audiência pública era que houvesse **limite de alavancagem**

Optou-se por **limites máximos de margem bruta** definidos por classe

- **Renda Fixa** 20% do PL da classe
- **Cambial** ou **Ações** 40% do PL da classe
- **Multimercado** 70% do PL da classe

Cálculos com modelos de garantia das bolsas + administrador, e, no caso de classe destinada ao público em geral, em mercado organizado

Classes destinadas a **investidores profissionais** não precisam possuir limites de exposição a risco de capital.



Mudanças específicas

Mau uso de informação relevante

RCVM 175 traz capítulo tratando de **mau uso de informação relevante** aplicável a fundos fechados e sua negociação

Dá **robustez a políticas de investimentos pessoais** que, em muitos casos, ainda são bastante simples nas gestoras

Conceitos importantes de “**personagens**”, **responsabilidades**, e **situações de presunção de ilícito**

Plano individual prévio de investimento e desinvestimento, formalizado e por escrito, que afastaria a presunção de culpa

Plano precisa ser **formal, específico (datas, eventos e valores), irrevogável e irretratável**, e prazo mínimo de 3 meses

Obrigado !

Rua Sader Macul, 96 – Itaim Bibi
(Travessa da rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr.)
São Paulo, SP – Brasil | Cep: 04542-090
info@brgovernance.com

José Brazuna
+55 11 97158-9878
jb@brgovernance.com

Raphael Castro
+55 11 98447-1018
ph@brgovernance.com

Patrícia Lima
+55 11 99327-4507
pl@brgovernance.com

