NOVA DIRETRIZ DE SUITABILITY ANBIMA

A ANBIMA publicou, em 16 de agosto de 2018, a Diretriz ANBIMA de Suitability nº 01/19, que substituirá a Deliberação nº 6 de 2016, e vem regulamentar referências às diretrizes presentes no Novo Código de Distribuição ANBIMA, que entrará em vigor em 2 de janeiro de 2019, junto com a nova Diretriz.

Em relação às regras anteriores, a Diretriz nº 01/19 inova ao oferecer critérios objetivos para orientação da metodologia de classificação de investidores e produtos, ainda que preservada parte da autonomia da instituição para desenvolver a própria metodologia. Por outro lado, a referida mudança exigirá uma análise e reflexão nas políticas hoje em vigor das instituições, de modo a confirmar o alinhamento com tais critérios objetivos.

Cabe destacar que estão sujeitos às novas diretrizes os gestores profissionais de recursos de terceiros que distribuam os fundos de investimento sob gestão, em linha com o Código ANBIMA de Distribuição. Passamos a destacar as mais importantes novidades:

Perfil de investidor
A ANBIMA obriga que a instituição considere, no mínimo, três perfis de investidor, sendo eles: 1 – baixa tolerância a risco e necessidade de "produtos de investimento" líquidos; 2 – média tolerância à risco, objetivo de preservação do capital a longo prazo e disposição para manutenção de parte do patrimônio em investimentos com maior risco; e 3 – tolerância a risco e aceitação de potenciais perdas com vistas à obtenção de maiores retornos.

A instituição pode observar a adequação individual de cada produto de investimento ao perfil do investidor ou a adequação do portfólio completo. Caso a adequação seja por produto, o investidor nível 1 só poderá alocar recursos em produtos de investimento com risco menor ou igual a 1, e o investidor nível 2 só poderá fazê-lo com produtos com risco menor ou igual a 3. Nada obstante, caso a adequação seja do portfólio considerado como um todo, a ANBIMA recomenda que sejam seguidos os mesmos limites, utilizando-se, para tal, o cálculo ponderado dos riscos dos produtos de investimento para calcular o risco total do portfólio, sendo também permitida a adoção de metodologia própria pela instituição.

Classificação de risco do produto
A metodologia de classificação do produto deverá constar de documento escrito que considere, no mínimo, os riscos de crédito, liquidez e mercado do produto. Inicialmente, para cada produto, essas diferentes naturezas de riscos deverão ser medidas individualmente, em sistema de pontos, e, ao final, deve ser atribuída ao produto uma pontuação única de risco, de 0,5 (menor risco) a 5 (maior risco), que considere as pontuações individuais. A mesma Diretriz disponibilizou também uma tabela com a classificação sugerida pela ANBIMA para alguns produtos de investimento, que pode ser usada como referência pelos players.

A Diretriz indica também que a metodologia adotada pela instituição deverá considerar a Diretriz ANBIMA de Escala de Risco de Fundos, conforme disciplinado no Código de Administração de Recursos.

Classificação por categorias de produto
A nova Diretriz de Suitability também impõe a classificação dos produtos de investimento por categoria. Nesse sentido, a ANBIMA apresenta um rol mínimo com 8 categorias de produto que devem ser observadas: renda fixa – títulos públicos; renda fixa com risco de crédito privado; cambial; FIM; ações; derivativos; FII e FIP. Na metodologia, a instituição pode, ainda, adotar outras categorias além dessas.

Produtos complexos
Em relação aos produtos complexos, além dos procedimentos já aplicáveis, foram estabelecidos dois parâmetros objetivos. O primeiro impõe que serão considerados complexos os produtos que tenham, no mínimo, três das seguintes características: I – ausência de liquidez ou barreiras para saída; II – derivativos intrínsecos no produto; III – ter aparência de um único instrumento financeiro, mas coadunar riscos e características de dois ou mais instrumentos de naturezas diferentes; e IV – ter metodologia de precificação que dificulte a avaliação do preço pelo investidor. Já o outro parâmetro estabelece que COEs, debêntures conversíveis, FIIs, FIDCs e FIPs já sejam considerados, diretamente, como produtos complexos.

Ficamos à disposição para debater o tema com os interessados, assim como para contribuir com eventual revisão dos manuais de distribuição e suitability.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.

© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

INSTRUÇÃO CVM Nº 601 E AS MUDANÇAS NAS OFERTAS DE VALORES MOBILIÁRIOS

A Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") publicou, no dia 23 de agosto de 2018, a Instrução CVM nº 601 ("ICVM 601"), que ensejou algumas alterações nas Instruções CVM nº 400 e 476, que tratam, respectivamente, das ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários e ofertas públicas com esforços restritos.

As alterações promovidas pela ICVM 601, segundo a CVM, buscaram uniformizar as práticas nacionais com as internacionais, delimitar melhor as funções das partes de uma oferta pública com esforços restritos a fim de proteger melhor o investidor, e outras mudanças pontuais destinadas à manutenção da coerência e atualização das normas.

Dentre as inovações promovidas pela nova instrução, ressaltamos:

Alteração na ICVM nº 400

Lote suplementar (até 15% do volume original da oferta): destinado exclusivamente à estabilização de preços, sem prejuízo da manutenção da possibilidade do lote adicional (20%).

Alterações na ICVM nº 476

Publicação de informações: A norma passa a exigir a divulgação de demonstrações financeiras dos três últimos exercícios (se existentes), devidamente auditadas pelo emissor dos valores mobiliários ofertados, assim como a divulgação de fatos relevantes; a partir de Janeiro/2019, tais informações deverão estar disponíveis no site do emissor e eventual entidade administradora de mercados organizados nos quais o ativo seja negociado.

Prazo de subscrição ou aquisição: A partir da vigência da ICVM nº 601, a aquisição ou subscrição dos valores mobiliários objeto da oferta de distribuição deve ser realizada no prazo máximo de 24 (vinte e quarto) meses, contado da data de início da oferta, sem prejuízo da obrigação do intermediário de, a cada 06 (seis), comunicar a CVM a respeito do andamento da oferta.

Lote suplementar: O lote suplementar terá tratamento igual ao dado na Instrução CVM nº 400, ou seja, será voltado à atividade de estabilização de preços dos valores mobiliários objeto da oferta. Além disso, foi acrescida a obrigatoriedade da existência de Contrato específico disciplinado pela entidade administradora de mercad-os organizados na qual os valores mobiliários estão admitidos à negociação, devendo ser enviada cópia assinada desse à Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI da CVM, previamente ao início do exercício da atividade de estabilização.

Expressa responsabilidade do intermediário líder na verificação do prazo mínimo entre duas ofertas com esforços restritos de mesmo emissor: A CVM reforçou que é também papel do intermediário garantir que o emissor não realizará outra oferta pública da mesma espécie de valores mobiliários por, pelo menos, 4 (quatro) meses depois do encerramento da outra oferta, salvo com registro na CVM da nova oferta. Esse prazo também não se aplicará para ofertas que tenham como objeto: CRIs e CRAs de uma mesma securitizadora, lastreados em créditos segregados em diferentes patrimônios por meio de regime fiduciário; certificados de operações estruturadas de uma mesma instituição financeira, referenciados em ativos ou índices de referência distintos, ou que tenham como objeto ofertas de cotas de fundos fechados, quando destinadas exclusivamente a cotistas do fundo, com o cancelamento, se houver, do saldo de cotas não colocado.

Período de lock up: Com a edição da ICVM 601, o período de lock up não se aplicará ao intermediário concedente de garantia firme em operações envolvendo notas comerciais, debêntures não-conversíveis, CRIs, CRAs e letras financeiras. Não obstante, ao revender tais ativos, os compradores estarão sujeitos ao lock up, cabendo ao intermediário controlá-lo, assim como o limite máximo de adquirentes e qualificação desses, de modo a evitar a burla aos limites da ICVM 476.

Infelizmente, ainda não foi desta vez que a CVM reviu o público alvo das ofertas com esforços restritos, pelo que a colocação primária continua restrita a investidores profissionais, fazendo com que uma pequena e seleta parcela dos investidores tenha acesso às operações que, em tese, podem gerar maior retorno, diante do menor custo de estruturação. Ao nosso ver, se no secundário os investidores qualificados podem comprar tais ativos, não deveria haver restrição ao seu acesso quando da oferta inicial, a qual conta com maior nível de informação e a segurança da figura do intermediário líder.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

NOVOS PROCEDIMENTOS PARA PEDIDO DE CREDENCIAMENTO COMO ADMINISTRADOR DE CARTEIRAS – ANBIMA/CVM

Começaram a valer, no dia 6 desse mês, os novos procedimentos para o pedido de credenciamento como administrador de carteiras de valores mobiliários, tanto de pessoa física como pessoa jurídica, em decorrência do recente acordo de cooperação firmado entre a autarquia e a associação autorreguladora.

Dessa forma, os novos pedidos de credenciamento passam a ser encaminhados pelo Sistema de Supervisão de Mercados – SSM da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA, sendo esta a responsável pela primeira análise dos documentos recebidos e, ainda, pela elaboração e encaminhamento do 1º ofício com eventuais exigências, conforme acordo de cooperação técnica celebrado entre a CVM e a ANBIMA, nos termos do Artigo 7-A da Instrução CVM nº 558/15, possibilidade esta aberta com a edição em abril da Instrução CVM nº 597.

A CVM continua sendo a responsável final pelo deferimento do pedido de credenciamento, utilizando-se também do SSM, inclusive em razão de seu papel legal, mas claramente a ANBIMA ganhou força e influência na regulação do mercado com o referido acordo, pelo que cabe avaliar qual será o impacto futuro desse, em especial no desenvolvimento e autorização de novos gestores independentes.
O aviso de alteração dos procedimentos foi comunicado pela CVM ao mercado por meio do Ofício-Circular CVM nº 9/2018, publicado em 28 de agosto de 2018. Na mesma data, foram disponibilizados os manuais de uso do SSM pela ANBIMA.

Da nossa parte, já temos interagido com ANBIMA e CVM nesse novo modelo e as primeiras impressões são na direção de que o processo de credenciamento pode vir a se tornar mais ágil, permitindo, inclusive, celeridade no procedimento de adesão aos Códigos ANBIMA pertinentes as atividades prestadas pela requerente.

PARECER DE ORIENTAÇÃO DA CVM – CONTRATOS DE INDENIDADE

A Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") publicou, no dia 25/09/2018, o Parecer de Orientação CVM nº 38, que trata dos contratos de indenidade firmados entre companhias e seus administradores. Tais contratos diferem dos contratos de seguro de responsabilidade civil ("D&0"), pois não possuem natureza securitária, tendo como principal objetivo o pagamento de despesas processuais relacionadas aos atos praticados pelos seus administradores no exercício de suas funções.

Nesse Parecer, a CVM recomenda a adoção de regras e procedimentos, apresentados a seguir de forma resumida, que visam mitigar potenciais conflitos de interesse entre a companhia e seus administradores, bem como buscar uniformizar as práticas do mercado.

Limites à indenização: não são passíveis de indenização os atos praticados pelos administradores em infração aos padrões de conduta legais a que estão sujeitos, incluindo os atos (a) praticados fora do exercício de suas atribuições; (b) com má-fé, dolo, culpa grave ou mediante fraude; ou (c) em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da companhia.

Processo de concessão da indenização : em virtude do potencial conflito de interesse na decisão a respeito da concessão da indenização prevista no contrato de indenidade, a CVM definiu ser necessária a indicação, no âmbito do próprio contrato, do órgão da companhia responsável pela verificação do enquadramento do ato do administrador em alguma das excludentes supramencionadas e, ainda, os procedimentos adotados para afastamento dos administradores envolvidos no processo de verificação em comento.

As decisões devem levar em consideração a razoabilidade dos valores envolvidos e as informações disponíveis para avaliação da adequação da sua concessão, competindo aos administradores a verificação da adequada formalização do processo decisório.

Reforçando a necessidade de transparência e equilíbrio entre as relações no âmbito da companhia, a CVM recomenda que nos casos em que (a) mais da metade dos administradores sejam beneficiários da indenização concedida; (b) houver divergência de entendimento sobre o enquadramento do ato do administrador nas excludentes supra definidas; ou (c) os valores envolvidos sejam relevantes para a companhia; a decisão pela concessão ou não da indenização seja levada à deliberação em assembleia geral.

Contrato de indenização: Diante dos potenciais riscos inerentes ao contrato de indenidade, a CVM recomenda que seja dada transparência aos acionistas aos termos e condições propostas no contrato de indenidade, elencando as informações mínimas a serem divulgadas. Adicionalmente às disposições obrigatórias já mencionadas (hipóteses excludentes e processo decisório), cabe destacar a sugestão de identificação de quais administradores poderão contratar com a sociedade, definição do período de cobertura e teto para a indenização.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

A CVM recomenda a aprovação pelo Conselho de Administração, respaldada em parecer da Diretoria, e que seja dada a devida transparência aos acionistas sobre os termos e condições definidos, mediante encaminhamento do contrato de indenidade firmado, no prazo de 07 (sete) dias úteis a contar da sua assinatura, para conhecimento da Autarquia através da sua página na internet.

Termo de Compromisso: apesar de não ser expressa com relação à aplicabilidade dos contratos de indenidade aos Termos de Compromisso com a própria CVM ou outras entidades reguladoras e autorreguladoras, tudo indica que ao definir que o referido contrato tem por objetivo a indenização ou adiantamento de despesas do administrador para arcar com custas relacionadas a processos administrativos, judiciais ou arbitrais, assumindo a companhia o risco financeiro individual do administrador com relação à investigação, acusação e eventual responsabilização, salvo nas hipóteses que claramente se enquadrariam nos limites à indenização já citados, a CVM entendeu ser possível a utilização do contrato no âmbito dos pagamentos assumidos pelo administrador em Termo de Compromisso, ainda que não haja a análise do mérito da acusação, nem assumida qualquer responsabilidade pelo acusado quando da formalização de termos dessa natureza.

Do parecer é possível inferir que a autarquia vem procurando balizar a utilização dos contratos de indenidade, sem contudo vedá-los por completo, de modo que se mantenha a atração de bons executivos para as empresas de capital aberto, sem, contudo, permitir que tais instrumentos funcionem como uma proteção para atos estranhos aos interesses sociais ou que contribuam para a tomada excessiva de riscos pelos executivos. Ademais, orienta o duplo papel da administração, que por vezes está do lado de representante da companhia nos contratos de indenidade e como administrador coberto pelo referido contrato, propondo tratar, tal potencial conflito, através de uma maior transparência aos acionistas e ao mercado.

GESTÃO DE PATRIMÔNIO

É sabido que a atividade de gestão de patrimônio passará a ser autorregulada pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros ("Código") a partir de 02 de janeiro de 2019.

A ANBIMA define, nos termos do art. 41 do Código, a atividade de gestão de patrimônio como a gestão dos Veículos de Investimento com foco individualizado nas necessidades econômico-financeiras do investidor, presentes e futuras, mediante o entendimento de suas expectativas, restrições e objetivos.

De acordo com o Código, a Sociedade que preste o serviço de gestão de patrimônio deverá contar com, no mínimo, 75% da equipe responsável pelo atendimento ao cliente para fins de apoio no processo de decisão de investimento certificada pela Certificação Profissional ANBIMA para Especialista em Investimento (CEA), pela Planejar – (Certified Financial Planner CFP®), pelo CFA (Institute Chartered Financial Analyst CFA) ou, ainda, pela Certificação de Gestores ANBIMA (CGA).

Em complemento ao disposto no Código, a Deliberação ANBIMA de Certificação para a Gestão de Patrimônio nº 1/19 definiu o seguinte cronograma para a certificação da equipe:

I. Até 31/12/2019: 40% (quarenta por cento) dos profissionais;
II. Até 31/12/2020: 50% (cinquenta por cento) dos profissionais; e
III. Até 31/12/2021: 75% (setenta e cinco por cento) dos profissionais.

Os profissionais que mantenham contato com o investidor apenas para o registro de ordens e esclarecimento de dúvidas operacionais não precisarão estar certificados.

PORTARIA MCTIC 5.894 E O INVESTIMENTO INCENTIVADO EM FIPS

No mês passado, o Ministério da Ciência, Tecnologia, Inovações e Comunicações – MCTIC publicou portaria que regulamenta as particularidades do fundo de investimento destinado a receber recursos de empresas incentivadas segundo a Lei 8.248, de 23 de outubro de 1991 – Lei 8.248.

A regulamentação envolve diversos normativos, mas, em resumo, temos que a Lei 8.248 prevê que empresas de desenvolvimento ou produção de bens e serviços de tecnologias da informação e comunicação podem fazer uso de benefícios como a isenção de parte do IPI, bem como depreciação acelerada, de determinadas máquinas, equipamentos, aparelhos e instrumentos, importados ou de fabricação nacional. Nada obstante, para obter tal benefício, essas empresas, que a Portaria MCTIC 5.894 vai chamar de "Empresas Beneficiárias", devem realizar um investimento compulsório anual em atividades brasileiras de pesquisa, desenvolvimento e inovação em seu setor, em montante equivalente a no mínimo 5% de seu faturamento bruto no mercado interno decorrente da comercialização de bens e serviços de tecnologias da informação e comunicação incentivados segundo a própria Lei 8.248. A citada Lei também aprofunda quais seriam os tipos de investimentos aceitos para satisfação do programa, entre eles a previsão de que até 2,7% do faturamento

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada

poderia ser investido via fundos de investimentos que se destinem à capitalização de "Empresas de Base Tecnológica", segundo posterior regulamentação do MCTIC.

Desde 2017, a regulamentação do MCTIC relativa a esses fundos de investimento estava pendente, e é essa lacuna que a Portaria MCTIC 5.894 vem preencher.

Inicialmente, a Portaria MCTIC 5.894 define o que é a Empresa de Base Tecnológica que será o objeto final de investimento. Essa deve ter aptidão pra desenvolver produtos relacionados a tecnologias da informação e comunicação com alto valor agregado; ter receita bruta anual até 16 milhões de reais, apurada segundo critérios específicos; ter a distribuição de dividendos limitada a até 25% dos lucros, no período de aporte de recursos por Empresas Beneficiárias; e ter pelo menos 90% dos seus ativos no Brasil, aceitando-se que seja estrangeira. Todas essas características, previamente ao investimento, devem ser confirmadas pelo diretor da Empresa de Base Tecnológica via declaração. Para que possam ser investidas pelos fundos de que estamos tratando, as Empresas de Base Tecnológica também não podem estar em grupo societário que apresente ativo total superior a 80 milhões, ou receita bruta anual superior a 100 milhões no exercício anterior. Ressaltamos que esses são os mesmos limites das empresas aplicadas pelo FIP – Capital Semente, segundo a Instrução CVM nº 578/16, embora a Portaria MCTIC 5.894 não estabeleça categoria de FIP específica para o investimento incentivado de que estamos tratando.

Cada Empresa Beneficiária poderá deter até 35% do total de cotas subscritas de cada Fundo de Investimento em Participações – FIP – destinado exclusivamente ao investimento em Empresas de Base Tecnológica. Além desse requisito, os FIPs devem ter período de investimento de até 6 anos; ser entidade de investimento; e não ter suas cotas negociadas em mercado secundário. O investimento do FIP nas Empresas de Base Tecnológica deve ser feito sempre por subscrição de novos títulos ou valores mobiliários, sendo a regra que este seja minoritário na citada empresa.

A portaria prevê, ainda, uma grande responsabilidade do gestor no sentido de realmente concretizar o investimento em Empresas de Base Tecnológica. Como medida sancionatória, caso isso não ocorra, além das sanções administrativas praticadas pela CVM, foi prevista também uma lista positiva com o nome de fundos, administradores e gestores que recebam recursos de Empresas Beneficiárias mas não cumpram as disposições normativas citadas. Os nomes ficarão na citada lista por 2 anos.

Há, ainda, a previsão de que o gestor do FIP deverá elaborar um relatório que constará das prestações de contas das Empresas Beneficiárias. Essas contas também passarão por auditoria independente.

O Escritório entende que a Portaria MCTIC 5.894 deve ser comemorada, especialmente porque oferece ao gestor independente oportunidades em novos nichos de mercado. Nossa previsão é que a regulamentação pode atrair recursos que antes estavam sendo investidos diretamente pelas Empresas Beneficiárias, de forma não profissional.

NOVOS CÓDIGOS ANBIMA

Em 02 de janeiro de 2019 entrarão em vigor os novos Códigos ANBIMA para Regulação e Melhores Práticas para a Administração de Recursos de Terceiros ("Código de Administração de Recursos de Terceiros") e Código ANBIMA para Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento ("Código de Distribuição").

Dentre as mudanças trazidas pelo Código de Administração de Recursos de Terceiros, cabe destacar: (i) regulação das atividades de gestão de patrimônio e carteiras administradas, sendo o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Gestão de Patrimônio revogado a partir de janeiro/2019; (ii) novas diretrizes sobre a divulgação de material técnico e publicitário; (iii) aprofundamento dos processos para investimento em ativos de crédito privado; (iv) detalhamento dos procedimentos inerentes à gestão de riscos operacionais e das carteiras sob gestão; (v) necessidade de implementação de supervisão baseada em risco para os prestadores de serviço contratados em nome dos fundos de investimento sob gestão; (vi) exposição do conteúdo necessário à política de segurança da informação e política de segurança cibernética.

Outra novidade que merece destaque é a desnecessidade do gestor-distribuidor aderir também ao Código de Distribuição, embora deva observar os seus procedimentos e parâmetros.

Dito isto, é de suma importância que os administradores de recursos de terceiros estejam cientes e alinhados às novas diretrizes do Código de Administração de Recursos de Terceiros, evitando qualquer penalidade em função da sua inobservância.

Ficamos à disposição para esclarecer qualquer dúvida e apoiar no que for necessário.

Este Boletim tem finalidade meramente informativa, não constituindo opinião legal para qualquer fim.
© 2016. Direitos autorais reservados a Benzecry e Pitta Advocacia Especializada