



OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/Nº 3/2012

Rio de Janeiro, 13 de agosto de 2012

Assunto: Instrução CVM nº 522, de 8 de maio de 2012

Prezados Senhores Administradores e Gestores de Fundos de Investimento regulados pela Instrução CVM nº 409/04

Como se sabe, como resultado da Audiência Pública CVM/SDM nº 6/2011 foi editada a Instrução CVM nº 522/2012, que alterou a Instrução CVM nº 409/04 em diversos aspectos, dentre os quais, criando dois novos documentos de elaboração e divulgação obrigatória, a Demonstração de Desempenho e a Lâmina de Informações Essenciais.

O presente Ofício-Circular tem como objetivo orientar os administradores e gestores de fundos de investimento a respeito de dúvidas apresentadas pelo mercado, desde a edição da norma, relacionadas ao preenchimento, elaboração e envio desses documentos aos cotistas.

## 1. DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO

### 1.1 NECESSIDADE E FORMA DE ENVIO

Relembramos que, nos termos do artigo 68, § 4º, a Demonstração de Desempenho deve “*ser preparada para todos os fundos abertos em operação há, no mínimo, 1 (um) ano na data base a que se refere a demonstração de desempenho*”. Entretanto, nos termos do disposto no art. 68, inciso IV, a Demonstração de Desempenho deve ser remetida apenas para os cotistas dos fundos não destinados exclusivamente a investidores qualificados.

Desse modo, a interpretação conjunta dos dois dispositivos permite inferir que, para os fundos abertos em operação há no mínimo 1 ano e que sejam voltados a investidores qualificados, a Demonstração de Desempenho deverá ser preparada mas não precisará ser enviada aos cotistas.

De mesma forma, reiteramos que a Demonstração de Desempenho não é um documento sujeito a envio para a CVM.

Já com relação à forma de envio, relembramos a existência da possibilidade de uso, por exemplo, do correio eletrônico como forma válida de comunicação com o cotista, desde que por ele autorizado expressamente (artigo 123, § 1º, da Instrução CVM nº 409/04).

De igual forma, consideramos válida a entrega, por meio físico, de carta com indicação de endereço na Internet onde o documento poderá ser visualizado, ao invés do envio de um documento físico integral.

### 1.2 PREENCHIMENTO DO ITEM 2 DA DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO

Fazemos referência à terceira coluna da tabela do item 2 da Demonstração de Desempenho, que contém informações sobre o “*Desempenho do fundo como % do [índice de referência]*”, representada pela razão entre os resultados expostos em suas primeira e segunda colunas.



Naturalmente, é possível que a razão exigida naquele documento resulte em números de significância mais limitada, como nos casos em que o índice de referência apresentar números menores que zero, próximos de zero ou iguais a zero.

No caso de comportamento do índice de referência igual a zero, deverá constar a mensagem de não aplicável ou congênere nos respectivos itens da tabela, considerando que o resultado dessa razão não pode gerar qualquer número possível.

Já nas hipóteses de comportamento para o índice de referência negativos ou próximos de zero, não entendemos como adequado que o resultado seja substituído por qualquer mensagem, posto que não caberia ao administrador do fundo se substituir ao investidor na avaliação da pertinência ou relevância da informação.

Assim, nesses casos entendemos que, sem prejuízo da manutenção da razão obtida nos campos correspondentes da tabela em casos nos quais o índice de referência seja menor ou próximo de zero, poderá ser incluído disclaimer ao fim do documento com o objetivo de explicitar as limitações na interpretação desse resultado.

### 1.3 PREENCHIMENTO DO ITEM 3 DA DEMONSTRAÇÃO DE DESEMPENHO

Para o preenchimento daquele item do documento, e em linha com as previsões do artigo 68, § 7º, da Instrução CVM nº 409/04, consignamos que as informações a respeito das despesas incorridas pelos fundos de investimento devem levar em consideração, também, as despesas dos fundos de investimento por ele investidos.

Nesse aspecto, é importante frisar que, no cálculo pró-rata do impacto das despesas dos fundos investidos para o fundo investidor, *“proporcionalmente aos montantes investidos e prazos de aplicação”* (artigo 68, § 7º, da Instrução CVM nº 409/04), deve sempre ser utilizada a taxa total de despesas divulgada pelos fundos investidos no semestre anterior, inclusive nos casos em que houver informação mais atualizada disponível (por exemplo, fundos investidos administrados ou geridos pelo mesmo grupo econômico do fundo investidor).

Com relação ao segundo quadro do item 3 da Demonstração de Desempenho, é necessário avaliar como tratar a consolidação das despesas pagas pelo fundo de investimento ao grupo econômico do administrador e do gestor com aquelas pagas pelos outros fundos de investimento que são investidos por esse fundo aos respectivos grupos econômicos de seus administradores e gestores.

Nessas circunstâncias, entendemos que um fundo de cotas investidor deve consolidar suas informações com as dos fundos por ele investidos apenas quando o administrador do fundo investidor e o administrador do fundo investido pertencerem ao mesmo grupo econômico; ou, da mesma forma, quando o gestor do fundo investidor e o gestor do fundo investido também pertencerem ao mesmo grupo econômico.

## 2. LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS

### 2.1 ITEM 3 – POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

Como se sabe, nesse item a Instrução CVM nº 522/2012 exige, dentre outras informações, o limite máximo de concentração *“em um só emissor que não seja a União Federal”*.



Como a maioria dos fundos de investimento prevê limites máximos de concentração diferenciados por tipo de emissor (por exemplo, instituições financeiras, companhias abertas, cotas de outros fundos de investimentos, outras pessoas físicas e jurídicas), informamos que tal item da Lâmina de Informações Essenciais deverá ser preenchido sempre com o maior dos limites previstos no regulamento do fundo.

## 2.2 ITEM 4 – CONDIÇÕES DE INVESTIMENTO

Em alguns itens da tabela referente às Condições de Investimento na Lâmina de Informações Essenciais constam menções à quantidade de dias como referências, por exemplo, para períodos de carência (6ª linha) ou o pagamento de resgates (8ª linha).

Nesse sentido, informamos que a discriminação da natureza (no caso, se úteis ou corridos) dos dias mencionados naquele item do documento, como tem por objetivo apenas qualificar adequadamente uma informação que consta no modelo proposto pela norma, não vai de encontro às exigências de padronização previstas no artigo 40-A, II, da Instrução CVM nº 409/04.

## 2.3 ITEM 5 – COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Nesse item, deverá ser discriminada a composição resumida da carteira do fundo, com a indicação das 5 espécies de ativos mais relevantes.

Vale dizer que, em linha com a instrução de preenchimento (vii) daquele documento, “*Quando se tratar de fundo de investimento em cotas – FIC, a informação deve ser dada em relação à carteira dos fundos investidos*”, o que exigirá esforços por parte do administrador do fundo de investimento em cotas investidor de consolidação (*look through*) das carteiras dos fundos investidos.

Assim, nos casos em que os fundos investidos pelos fundos de investimento em cotas forem administrados e geridos por terceiros, caberá a aplicação do artigo 115-A da Instrução CVM nº 409/04, que dispensa os fundos investidores de tamanha consolidação, dada a impossibilidade prática de fazê-lo. Assim, nesse caso tais investimentos deverão ser discriminados como aplicações em cotas de outros fundos de investimento, conforme o caso.

Informamos ainda que a obrigação de preenchimento se estende inclusive àqueles que fizerem uso da faculdade, prevista no artigo 68, § 1º, da Instrução CVM nº 409/04, de ocultar por um período de 90 dias a composição de sua carteira, uma vez que mesmo nesses casos o fundo de investimento é obrigado a divulgar informações agregadas da carteira em níveis compatíveis ao que é exigido pelo item 5 da Lâmina.

## 2.4 ITEM 9 – SIMULAÇÃO DE DESPESAS

Nesse item da Lâmina de Informações Essenciais, para um exercício simulado de rentabilidade bruta anual hipotética de 5%, há a necessidade de discriminar as despesas que seriam incorridas pelo fundo de investimento envolvido em horizontes de tempo de 3 e 5 anos, e como resultado da subtração do primeiro pelo segundo, a obtenção do retorno bruto hipotético nesses casos.

Embora descontado das despesas incorridas pelo fundo, esse retorno é denominado ainda como bruto por não conter ainda todas as despesas passíveis de serem arcadas pelo cotista, como



impostos, aquelas decorrentes de cobrança de eventuais taxas de ingresso ou saída, ou ainda e conforme citado no demonstrativo, as “*de taxa de performance*”.

Vale destacar, nesse aspecto, que a “*taxa de performance*” citada na terceira linha da tabela referente a esse item da Lâmina não faz referência à taxa de performance geral cobrada do fundo, conforme estabelecida pelo artigo 62, até porque essa despesa já compõe aquelas citadas no próprio campo “*Despesas Previstas*”, de forma que não considerar esse montante no campo “*retorno bruto hipotético*” iria de encontro à própria lógica das informações contidas na tabela descrita acima.

Assim, tal menção reporta, apenas, ao ajuste sobre a performance individual do cotista que aplicar recursos no fundo posteriormente à data da última cobrança, nas condições previstas no § 3º do artigo 62 da Instrução CVM nº 409/04.

### 3. OUTRAS QUESTÕES

#### 3.1 IMPACTOS ESPERADOS EM SUBSTITUIÇÕES DE ADMINISTRADORES OU GESTORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Com relação à hipótese, relembramos que em futuras substituições de administradores ou gestores de fundos de investimento, o novo administrador ou gestor deve sempre assegurar, no processo, que recebeu todas as informações necessárias para o permanente atendimento às exigências previstas na regulação.

No caso, fazemos referência específica a todas as informações necessárias para a elaboração das primeiras Demonstração de Desempenho e Lâmina de Informações Essenciais sob sua responsabilidade, o que pode ser garantido, no caso do item 3 da Demonstração de Desempenho, por exemplo, com a exigência de transferência, do antigo administrador do fundo para o novo, do quadro “*Despesas do Fundo*” preenchido.

No caso do segundo quadro do item 3 da Demonstração de Desempenho, que discrimina as despesas pagas ao grupo econômico do administrador e do gestor, ressaltamos que nos casos em que a administração ou a gestão do fundo for transferida a terceiro não integrante de seus respectivos grupos econômicos, não deverá ser efetuada a consolidação das despesas pagas a esses títulos entre os períodos anterior e posterior à transferência, sob risco de induzir investidores a erros de avaliação.

Assim, nessa hipótese, é necessário que na próxima Demonstração de Desempenho elaborada sejam utilizadas as informações relativas ao período posterior à transferência da administração ou gestão, conforme o caso, acompanhadas de *disclaimer* ao fim do documento esclarecendo a limitação da informação.

Atenciosamente,

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS  
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais