



NOTA EXPLICATIVA CVM Nº 13.

Ref.: Resolução nº 519 do Banco Central do Brasil consubstanciando decisão do Conselho Monetário Nacional, adotada na Reunião de 13 de março de 1979, e modificando a sistemática do Decreto-Lei nº 1401, de 7 de maio de 1975.

I - INTRODUÇÃO

A reformulação procedida na regulamentação das sociedades de investimento do Decreto-Lei nº 1.401, teve por objetivo criar melhores condições para que o mecanismo instituído em 1975 para o ingresso de recursos externos no mercado de valores mobiliários brasileiro venha apresentar resultados mais favoráveis, bem como aprimorar a sistemática em vigor.

As normas divulgadas quando da criação do referido mecanismo foram bastante conservadoras, devido à inexperiência do País com este tipo de aplicação e ao receio de que a medida então adotada pudesse trazer implicações desconhecidas principalmente no que diz respeito ao mercado de ações, que se mostrava bastante estreito. Assim sendo, adotou-se uma sistemática cautelosa e rígida, prevendo-se ainda que qualquer alteração posterior visasse à sua flexibilidade e não à imposição de novas restrições.

Passados quase quatro anos de criação das sociedades de investimento e adquirida uma experiência no trato desse tipo de aplicação, julgou-se oportuno introduzir algumas alterações, com o objetivo básico de flexibilizar pontos considerados críticos.

II - PRINCIPAIS ALTERAÇÕES

1. Prazo Mínimo de Permanência dos Recursos no País

Trata-se, sem dúvida alguma, da principal alteração introduzida pelo Conselho Monetário Nacional. Até o presente momento, os recursos externos captados de acordo com as normas previstas pelo Decreto-Lei nº 1.401 estavam sujeitos a um prazo médio de permanência, no país, de quatro anos, resultante de um prazo de carência de três anos, findo o qual deviam retornar ao país de origem, de forma escalonada: em cada semestre permitia-se a remessa ao exterior de montante equivalente a, no máximo, 20% do investimento inicial registrado em moeda estrangeira em nome do acionista.

A nova Resolução prevê a fixação de um prazo mínimo de dois anos, dispensada a sistemática de liquidação parcelada. A adoção dessa medida tem por objetivo eliminar um dos pontos mais complexos da legislação anteriormente em vigor sem prejuízo da meta principal de evitar o ingresso de recursos de curto prazo no país.

2. Capital Mínimo para a Constituição de Nova Sociedade de Investimento



Anteriormente à nova regulamentação, a autorização para constituição de nova sociedade de investimento somente era conferida à mesma instituição administradora quando a sociedade já constituída contasse com patrimônio líquido igual ou superior a Cr\$ 50 milhões ou quando houvesse compromisso firme de subscritores de adquirir ações da nova sociedade em montante igual ou superior a Cr\$ 50 milhões.

Com o objetivo de permitir o ingresso no país de investidores que não desejem participar conjuntamente com outros acionistas da mesma sociedade de investimento, reduziram-se os limites acima citados pra Cr\$ 10 milhões. Espera-se, com tal medida, ampliar a área de alcance das sociedades de investimento, permitindo-lhes atrair investidores que, num primeiro estágio, de outro modo não se mostrariam dispostos a ingressar no mercado brasileiro.

3. Agentes de Subscrição

A obrigatoriedade de interveniência de um agente de subscrição para a colocação das ações das sociedades de investimento brasileiro no exterior apresentava alguns inconvenientes no caso das entidades da espécie que contavam com apenas um acionista ou um reduzido número de acionistas integrantes do mesmo grupo. De fato, a participação do agente de subscrição nestes casos visava apenas o cumprimento de uma formalidade legal, uma vez que nenhum esforço de colocação era realizado.

Assim sendo, optou-se por tornar facultativa a interveniência deste agente, a critério do administrador da carteira da sociedade de investimento e mediante consulta prévia ao Banco Central do Brasil.

4. Aplicações das Sociedades de Investimento

Além das alterações assinaladas, e que visavam a simplificar e/ou flexibilizar a sistemática em vigor, considerou-se oportuno introduzir algumas modificações que permitissem a melhor utilização dos recursos externos captados pelas sociedades de investimento. Desta forma, procurou-se melhor disseminar as aplicações destas entidades através da redução de 20% para 10% e de 10% para 5%, respectivamente, de sua participação máxima no capital total e no capital votante de cada empresa. Procurou-se também, com estas modificações, manter coerência com a regulamentação de outros investidores institucionais.

Já a eliminação da exigência de que a média de aplicações por empresa seja de 5% do total de aplicações da sociedade de investimento visa a suprimir uma regra cuja eficácia é bastante discutível em termos de promover a participação em um maior número de empresas. De fato, esta obrigatoriedade implicava que a sociedade de investimento mantivesse em sua carteira títulos de no mínimo 20 companhias, mas não a impedia de concentrar suas aplicações em reduzido número de empresas, destinando volumes irrisórios a outras sociedades anônimas apenas para cumprir a regra.

5. Alterações Diversas



Além das medidas citadas anteriormente, outras providências foram adotadas no sentido de eliminar exigências desnecessárias bem como de oferecer maior flexibilidade operacional às sociedades de investimento.

Em primeiro lugar, procurou-se dar maior mobilidade a tais entidades nos casos em que os pedidos de resgate envolverem parcela substancial do patrimônio da sociedade e, portanto, implicarem alienação de seus ativos para satisfazê-los. Enquanto anteriormente a instituição estava obrigada a recomprar suas ações pelo preço em vigor no primeiro dia de expediente bancário normal subsequente ao do pedido, agora ampliou-se este prazo para até dez dias úteis.

Paralelamente, foram dispensadas as sociedades de investimento das exigências da prestação diária de informações relativas ao seu patrimônio líquido e ao valor de cada ação, informações estas que passam a ser fornecidas semanalmente.

Alterou-se também a sistemática adotada com relação às sobras decorrentes da diferença entre o produto da negociação de divisas e o valor investido, as quais, além de poderem ser remetidas ao acionista por ocasião do primeiro pagamento de dividendos, podem, pela nova regulamentação, ser incorporadas ao patrimônio da sociedade, de acordo com o que houver sido contratado entre o investidor e a administradora.

Além disso, fixou-se um único critério de apuração de resultados para fins de distribuição de rendimentos, eliminando-se um dos anteriormente vigentes. Com esta medida, pretende-se uniformizar procedimentos e tornar os critérios adotados no Brasil compatíveis com aqueles utilizados no mercado internacional, quais sejam considerar como receitas da entidade apenas o recebimento de dividendos ou bonificações em dinheiro, os juros de debêntures e os rendimentos provenientes de aplicações em Letras do Tesouro Nacional. Excluem-se, portanto, a valorização da carteira e os ganhos auferidos na compra e venda de títulos. Cabe ressaltar que esta medida não implicará grande esforço de adaptação das sociedades de investimento, dado que a maioria das entidades da espécie já adota o critério ora estabelecido.

Finalmente, procurou-se ampliar a área de atuação das sociedades de investimento, permitindo-lhes operar com investidores que dispõem de menor volume de recursos, mediante a redução de US\$ 10 mil para US\$ 1 mil do valor mínimo de aplicação exigido.

III - CONSIDERAÇÕES FINAIS

As alterações no sistema criado pelo Decreto-Lei 1.401 serão complementadas com uma revisão do tratamento tributário atualmente em vigor para as remessas ao exterior dos rendimentos produzidos pelas sociedades de investimento.

O estudo neste sentido, já está efetuado pela Comissão de Valores Mobiliários e pelo Banco Central do Brasil, foi encaminhado ao Ministério da Fazenda onde estão sendo examinadas as sugestões de reformulação apresentadas. Tais sugestões têm por objetivo, a exemplo das anteriormente citadas, flexibilizar e simplificar o sistema atualmente em vigor.