

# **Questões jurídicas atuais nos investimentos dos RPPS**

**Klermann P. Caldas Neto**

**XI Encontro Temático  
Jurídico/Financeiro da APEPREM**

**23 de agosto de 2017**

# Agenda

- **Consolidação das alterações normativas**
  - CVM
  - MPS
- **Responsabilidade de prestadores de serviços em Fundos de Investimento**

# Alterações Normativas Recentes

- **I CVM 555/2014**  
**(normas gerais sobre fundos de investimento)**
- **I CVM 554/2014**  
**(altera I CVM 539/2013 e I CVM 476)**
- **Portaria MPS 300/2015**
- **Portaria MF nº 01/2017**

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

Investidores Qualificados e Profissionais

- I CVM 539/2013 - Art. 9º-C – RPPS
- São considerados investidores qualificados ou profissionais apenas se reconhecidos como tal por meio de regulamentação específica do Órgão regulador

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

Portaria MPS 300/2015 - Insere o art. 6º-A na Portaria MPS 519/2011

## Investidores qualificados

- CRP
- Recursos aplicados em valor superior a R\$ 40 milhões (atestados no DAIR do bimestre anterior à data da aplicação)
- Comprove o efetivo funcionamento do Comitê de Investimentos
- Adesão ao 'Programa pró-gestão RPPS' recebendo certificação em qualquer dos níveis.

✓Exigido a partir de 01/01/2018, quando o montante mínimo de recursos será reduzido a R\$ 10 milhões

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

## Investidores profissionais

- CRP
- Recursos aplicados em valor superior a R\$ 1 bilhão (atestados no DAIR do bimestre anterior à data da aplicação)
- Comprove o efetivo funcionamento do Comitê de Investimentos
- Adesão ao 'Programa pró-gestão RPPS' recebendo certificação no nível 4.
  - ✓ Não há regra específica quanto ao início da exigência

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

- Regime Jurídico Anterior – Instrução CVM 409/2004

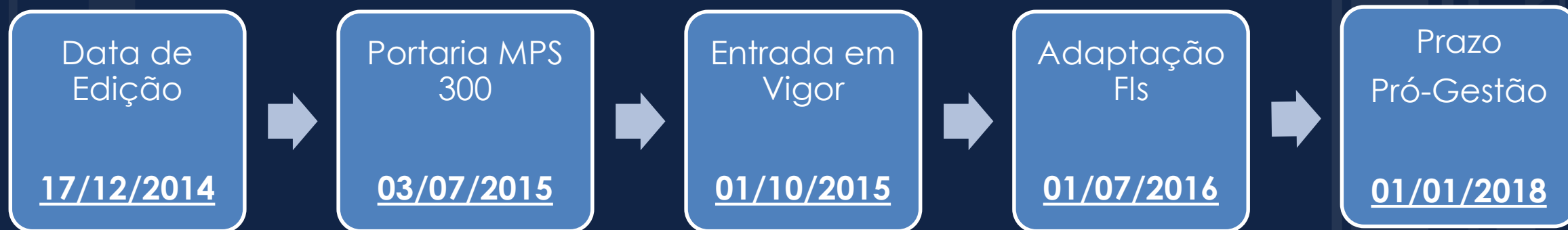
Art. 109. Para efeito do disposto no artigo anterior, são considerados investidores qualificados:

[...]

VII – regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios.

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

- Vigência





# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

## Instrução CVM 555/2014

Art. 1º A presente Instrução aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado junto à CVM, observadas as disposições das normas específicas aplicáveis a estes fundos.

Art. 150. Os fundos de investimento que estejam em funcionamento na data de início da vigência desta Instrução devem adaptar-se às suas disposições até 30 de junho de 2016.

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

## Formas de Ofertas

- I CVM 400/2003 – Ofertas Públicas de Valores Mobiliários
- I CVM 476/2009 – Ofertas de Valores Mobiliários com esforços restritos:

Art. 2º As ofertas públicas distribuídas com esforços restritos deverão ser destinadas exclusivamente a investidores profissionais, conforme definido em regulamentação específica, e intermediadas por integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. (redação dada pela Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014)

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

## I CVM 555/14 - Regras dos Fundos para Investidores Profissionais:

- Art. 128. Admite a permanência e a realização de novas aplicações em fundos para investidores profissionais, de cotistas que não se enquadrem nos requisitos previstos em norma específica mas tenham ingressado em concordância com os critérios de admissão anteriormente vigentes.

## I CVM 555/14 - Regras dos Fundos para Investidores Qualificados

- Art. 124. Permite a permanência e a realização de novas aplicações em fundos para investidores qualificados de cotistas que não se enquadrem nos requisitos previstos em norma específica, que tenham ingressado em concordância com os critérios de admissão anteriormente vigentes.

# Instruções CVM 554/2014 e 555/2014

Ofício Circular nº 01/2016/CVM/SIN/SRE.

A distribuição nos termos da I CVM 476/2009 a investidores não classificados como investidores profissionais fica restrita a fundos de investimento dos quais esses investidores já sejam cotistas.

*“Nesse contexto, a interpretação das áreas técnicas é que os cotistas de fundos previstos nas condições dos artigos 151 e 152 da Instrução CVM nº 555/14 poderão participar de ofertas públicas realizadas com base na Instrução CVM nº 476/09, ainda que não atendam ao requisito de qualificação exigido naquela norma (como investidores profissionais).”*

Nos casos de distribuição de cotas de novos fundos de investimento, ou de fundos já existentes, deve ser integralmente observada a regra que restringe aos investidores profissionais a participação em ofertas públicas de valores mobiliários com esforços restritos.

*“Por outro lado, é de se destacar que a distribuição de cotas de novos fundos de investimento, ou mesmo distribuições de cotas de fundos já existentes, mas destinadas a novos investidores, devem atender, na íntegra, a exigência prevista no artigo 2º da Instrução CVM nº 476/09, quanto à participação exclusiva de investidores profissionais.”*

# Portaria MPS nº 519/2011 - alterada

Art. 6º - A. ....

§ 2º Observado o disposto no § 1º, é vedada a aplicação de recursos em investimentos destinados a investidores qualificados pelos RPPS que não cumpram integralmente os requisitos de que tratam os incisos I a IV do caput. **(Incluído pela Portaria MF nº 01, de 03/01/2017)**

Art. 6º - B. ....

Parágrafo único. A classificação de RPPS como investidor profissional somente produzirá efeitos quando atendidos os requisitos de que tratam os incisos I a IV do caput, sendo vedada a aplicação de recursos em investimentos destinados a investidores profissionais pelos RPPS que não os cumpram integralmente. **(Incluído pela Portaria MF nº 01, de 03/01/2017)**

# Aparente conflito entre normas

## I CVM 539/11 (conforme alterada)

Art. 9º-C Os regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios são considerados investidores profissionais ou investidores qualificados apenas se reconhecidos como tais conforme regulamentação específica do Ministério da Previdência Social.

## I CVM 555/2014

Art. 124. É permitida a permanência e a realização de novas aplicações em fundos para investidores qualificados, de cotistas que não se enquadrem nos requisitos previstos em norma específica, desde que tais cotistas tenham ingressado em concordância com os critérios de admissão anteriormente vigentes.

Art. 128. É permitida a permanência e a realização de novas aplicações em fundos para investidores profissionais, de cotistas que não se enquadrem nos requisitos previstos em norma específica, desde que tais cotistas tenham ingressado em concordância com os critérios de admissão anteriormente vigentes.

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

## Sujeitos Passivos

Instituições Financeiras; Sociedades Abertas; Administradores e Prestadores de serviços nos FIs

## Características das Obrigações

- Contratos de Dívida/Depósitos (*debt*): Obrigação de Resultado
- Instrumentos de Participação (*equity*): Obrigação de Meio

## Meio adequado

- Direito de Ação (art. 5º, XXXV)
  - Poder Judiciário
  - Ampla defesa e contraditório

**Dano: Características dos Investidores Institucionais**

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

## Padrões de Atuação dos Administradores de Recursos de Terceiros

Conjunto de condutas esperadas; culpa *in abstracto* (RODRIGUES)

*Cuidado, prudência e diligência; homem probo* (L. 6.404/1976)

Atualmente: substituição de paradigmas

*Bonus pater Familiae x Especialista prudente*

Agrega aos deveres de pró-atividade e probidade o emprego de conhecimentos e ferramentas técnicas adequados e a atuação prudente



# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

## Parâmetros e Definições (I CVM 555/2014)

Art. 78. A administração do fundo compreende o conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção do fundo, que podem ser prestados pelo próprio administrador ou por terceiros por ele contratados, por escrito, em nome do fundo.

§ 3º A gestão da carteira do fundo é a gestão profissional, (...), dos ativos financeiros dela integrantes, (...), tendo poderes para:

I – negociar e contratar, em nome do fundo de investimento, os ativos financeiros e os intermediários para realizar operações em nome do fundo(...); e

II – exercer o direito de voto decorrente dos ativos financeiros detidos pelo fundo(...).

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

## Parâmetros e Definições (I CVM 555/2014)

Art. 79. ....

§ 1º Compete ao administrador, na qualidade de representante do fundo, efetuar as contratações dos prestadores de serviços, mediante prévia e criteriosa análise e seleção do contratado, devendo, ainda, figurar no contrato como interveniente anuente.

§ 2º Os contratos firmados na forma do § 1º, referentes aos serviços prestados nos incisos I, III e V do § 2º do art. 78, devem conter cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o administrador do fundo e os terceiros contratados pelo fundo por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude de condutas contrárias à lei, ao regulamento ou aos atos normativos expedidos pela CVM.

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

## Parâmetros e Definições (I CVM 555/2014)

Art. 92. O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios(...);

II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, (...); e

III – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo(...); e

IV – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

**Fundamento da Responsabilidade: Código Civil, art. 398: Inexecução total ou parcial de obrigação**

## **Arts. 186 e 187 – ilícito civil**

Ação/Omissão; Negligência/Imprudência

Titular de direito que excede os limites impostos por seu fim econômico ou social, pela boa-fé ou pelos bons costumes

## **Regimes de Responsabilização: Art. 927**

Regra (*caput*): Subjetiva – teoria da culpa

Exceção (P.u.): Objetiva – teoria do risco

## **Aplicabilidade**

Subjetiva: L. 6.404/1976 (art. 158); IN CVM 555/2014

Antinomias: Especialidade e Hierarquia (1º e 2º graus)

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

## Entendimento Jurisprudencial

### **REsp. nº 1.003.893/RJ – STJ. Rel. Min. Massamy Uyeda**

- Responsabilização incabível: natureza de risco das operações
- Amplo conhecimento dos envolvidos

### **REsp. nº 777.452/RJ – STJ. Rel. Min. Raul Veloso**

- Em regra não cabe responsabilização
- Excepcionalmente admissível quando da ausência de informação

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em Fls

## Entendimento Jurisprudencial

**AC nº 0398624-91.2009.8.19.0001 – TJ/RJ (9ª C. Cível).**

**Rel. Des. Rogério de Oliveira Souza**

- Em regra não cabe responsabilização quando há simetria informacional
- Cabe responsabilização quando excedidos os limites do mandato

**REsp. nº 1.164.235/RJ – STJ. Rel. Min. Nancy Andrighi**

- Aplicação do CDC aos contratos financeiros – responsabilidade solidária dos integrantes da cadeia de consumo
- Necessidade de Informação adequada
- Má-gestão: operações temerárias (afastamento do art. 14, § 1º, II)

# Responsabilidade de Prestadores de Serviços em FIs

**Decisão Recente**

**21ª Vara Cível – Fórum João Mendes Júnio**

**Poder Judiciário do Estado de São Paulo**

**Processo 1106354-04.2015.8.26.0100**

No processo, envolvendo o FIDC Trendbank Banco de Fomento – Multisetorial, a decisão de 1ª Instância restringiu a responsabilidade ao então gestor da carteira do FUNDO, afastando a incidência sobre o Administrador e o Custodiante. De acordo com a Sentença o fundo de investimentos possui “natureza singular, a qual não é, de modo algum, contrato bancário ou de prestação de serviços bancários”. Entendeu-se, ainda, que tanto administrador como custodiante cumpriram suas obrigações regularmente. Responsabilidade que, em tese, poderia caber ao gestor.

**MUITO OBRIGADO!**

**[Klermann.caldas@gmail.com](mailto:Klermann.caldas@gmail.com)**