

27 SET 18
8h30 às 13hs
São Paulo

3º Fórum de **INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS**

Oportunidades e perspectivas
com a nova resolução 4661

Patrocínio

BOCATER
Bocater, Camargo, Costa e Silva,
Rodrigues **Advogados**

 **RBR**
asset management


RIO BRAVO
INVESTIMENTOS


hedge.
INVESTMENTS

 **primeyield**[®]


RB CAPITAL

Realização
**INVESTIDOR
INSTITUCIONAL**

BOCATER

Bocater, Camargo, Costa e Silva,
Rodrigues **Advogados**

3º Fórum de Investimentos Imobiliários *Investidor Institucional*

Riscos Jurídicos dos Investimentos Imobiliários das EFPC

27 de setembro de 2018

- **Parte 1 – Contexto Regulatório**
- **Parte 2 – Resolução CMN 4.661/2018**
- **Parte 3 – Avaliação dos Riscos Jurídicos**

- **Resolução CGPC 13/2004** (princípios, regras e práticas de governança, gestão e controles internos)
- **Instrução PREVI 15/2017** (medidas prudenciais preventivas)
- **Resolução CNPC 27/2017** e **Instrução PREVIC 3/2018** (Auditoria Externa Independente e Comitê de Auditoria para ESI)
- **Resolução CMN 4.661/2018** (diretrizes de aplicação dos recurso garantidores)

“Não basta mais ter a carteira ideal se não houver um processo decisório adequado que separe alçadas, atribua responsabilidades, segregue e documente a decisões.”

(Fábio Coelho, Diretor Superintendente da PREVIC. Revista da Previdência Complementar Fechada. ABRAPP/ICSS/SINDAPP. Jul/Ago 2018.

CAPÍTULO I – DIRETRIZES PARA APLICAÇÃO DOS RECURSOS

Art. 4º (...)

- Ampliação do rol de **responsáveis pelo processo de gestão de investimento da EFPC**, atribuindo responsabilidade a todos os profissionais que participam do processo de análise, assessoramento e decisão sobre a aplicação dos recursos dos planos.
- Foco maior na **diligência sobre a seleção, o acompanhamento e a avaliação de prestadores de serviços** relacionados à gestão de ativos.

CONTROLES INTERNOS

Art. 7º A EFPC deve adotar **regras, procedimentos e controles internos** que garantam a observância dos limites, requisitos e demais disposições estabelecidas nesta Resolução, considerando **o porte, a complexidade, a modalidade e a forma de gestão** de cada plano por ela administrado.

§ 1º A EFPC deve definir claramente a **separação de responsabilidades e objetivos** associados aos mandatos de **todos os agentes que participem do processo de análise, avaliação, gerenciamento, assessoramento e decisão** sobre a aplicação dos recursos dos planos da entidade, inclusive com a definição das alçadas de decisão de cada instância.

§ 2º A EFPC deve **manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão** na aplicação dos recursos dos planos, quando se tratar de gestão própria, de fundo de investimento exclusivo ou de aplicação na qual a EFPC tenha poder decisório sobre a sua realização. (...)

Art. 9º A EFPC deverá designar **administrador ou comitê responsável pela gestão de riscos**, considerando o seu porte e complexidade, conforme regulamentação da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc).

AVALIAÇÃO E MONITORAMENTO DE RISCO

Art. 10. A EFPC, na administração da carteira própria, deve **identificar, analisar, avaliar, controlar e monitorar** os riscos de crédito, de mercado, de liquidez, operacional, legal, sistêmico e outros inerentes a cada operação.

§ 1º A EFPC deve realizar **análise prévia dos riscos** dos investimentos, **incluindo suas garantias reais ou fidejussórias**.

§ 2º A utilização de avaliação de agência classificadora de risco **não substitui a necessária análise dos riscos** mencionados no **caput**.

§ 3º A EFPC deve **avaliar, monitorar e gerenciar o risco** e o retorno esperado dos investimentos.

§ 4º A EFPC deve considerar na análise de riscos, sempre que possível, os aspectos relacionados à sustentabilidade econômica, ambiental, social e de governança dos investimentos.

AVALIAÇÃO E MONITORAMENTO DE RISCO

Art. 11. A EFPC deve **adotar regras e implementar procedimentos** para a **seleção** e o **monitoramento** de administração de carteiras de valores mobiliários e de fundos de investimento.

§ 1º A **EFPC** deve **avaliar se a segregação das funções** de gestão, administração e custódia é **suficiente para mitigar** situações de conflito de interesse.

§ 2º A EFPC deve **analisar e monitorar o risco e o retorno** esperado dos investimentos administrados por terceiros.

CONFLITO DE INTERESSE

Art. 12. A EFPC **deve avaliar a capacidade técnica e potenciais conflitos de interesse de seus prestadores de serviços** e das pessoas que participam do processo decisório, inclusive por meio de assessoramento.

CAPÍTULO III – REQUISITOS DOS ATIVOS

- Regras a serem observadas no âmbito dos fundos de investimentos das EFPC. Os administradores e gestores devem ficar atentos.
- Os ativos financeiros devem ser admitidos à negociação em mercado organizado, registrado em sistemas de registro, de custódia ou de liquidação financeira ou depositados perante o depositário central, observada a regulamentação da CVM e BACEN. **Referida regra abrange os fundos cujas cotas eram tratadas como "ativo final".**
- O registro ou depósito dos ativos financeiros pertencentes à carteira própria da EFPC deve permitir a **individualização e identificação de cada plano administrado.**

CAPÍTULO IV – POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

- Pendente de regulamentação por parte da PREVIC, que já sinalizou que a Política de Investimento é o **instrumento** apropriado para **definição dos “mandatos”** a serem contratados pela EFPC.
- Os limites aplicáveis ao plano também devem ser aplicados **aos perfis de investimento**, podendo gerar algum desenquadramento.
- Consulta Pública PREVIC n. 01/2018:
 - requisitos mínimos para elaboração das PI dos planos de benefícios;
 - cadastro e envio de informações;
 - disciplina a negociação privada com ações;
 - responsável pela gestão de risco;
 - perfis de investimento.

CAPÍTULO V – DOS INVESTIMENTOS E LIMITES DE ALOCAÇÃO

Subseção IV – Imobiliário

Imobiliário	FII e FIC FII	20%	20%
	CRI	20%	
	CCI	20%	

Base de cálculo: recursos de cada plano.

- **Vedação à aquisição direta de imóveis**, porém o montante do estoque entra no cômputo do limite de alocação neste segmento. Obrigação de enquadramento do estoque no prazo de 12 anos (alienação ou FII exclusivo).
- As CCIs de emissão de sociedade por ações de capital fechado e sociedades limitadas somente poderão ser adquiridas com coobrigação de instituição financeira bancária.

CAPÍTULO VI – LIMITES DE ALOCAÇÃO E CONCENTRAÇÃO POR EMISSOR

Alocação por Emissor	Tesouro Nacional	100%
	IF	20%
	Demais emissores	10%

Base de cálculo: recursos de cada plano.

Limite de Concentração por Emissor	Capital total e vontade total de ações e demais títulos e valores mobiliários conversíveis em participação, de uma mesma sociedade por ações de capital aberto admitida ou não à negociação em bolsa de valores	25%
	PL de IF bancária, não bancária e cooperativas de crédito	25%
	PL de FIDC e FICFIDC	
	PL de Fundos de índice (Renda Fixa e Variável)	
	PL de Fundos do segmento estruturado	
	PL de FII e FICFII	
	PL de Fundos do segmento exterior (incisos II, IV e VI do art. 26)	
	PL de demais emissores	
	Patrimônio separado constituído nas emissões de CRI/CRA com a adoção do regime fiduciário	25%
	PL de um mesmo Fundo Offshore	15%
Companhia de capital fechado (Debêntures infraestrutura)		
	Mesma classe ou série de cotas de fundos de investimentos e demais títulos ou valores mobiliários de renda fixa	25%
Exceções: (i) não se aplica a fundos de investimento em cotas de fundos e a FIP que invista, no mínimo, 90% de seu PL em outro FIP; e (ii) FII que possua em sua carteira exclusivamente imóveis que constavam da carteira da EFPC		

Base de cálculo: soma dos recursos administrados pela EFPC.

ESTOQUE DE IMÓVEIS: ALIENAÇÃO OU CONSITUTIÇÃO DE FII – DIFICULDADES OPERACIONAIS

- Preço de venda influenciado pelo prazo limite;
- Restrição em transações de permuta para viabilização de projetos;
- Restrição ao exercício do direito de preferência caso algum copropriedade tenha interesse em alienar;
- Reformas e recuperação de imóveis estão autorizadas, porém não é possível participar de projetos de expansão;
- Interferência negativa sobre a negociação de novos contratos de locação;
- Necessidade de observar o direito de preferência de locatários e coproprietários por ocasião da transferência para o FII;
- Incidência de ITBI na transferência para o FII;
- Necessidade de laudo de avaliação para a transferência ao FII;
- Novos custos no FII (administrador, gestor, custodiante, auditor independente e taxas CVM e B3);
- Imóveis de uso próprio também deverão ser alienados. Necessidade de buscar nova sede ou FII exclusivo com imóvel sede.

ESTOQUE DE IMÓVEIS: ALIENAÇÃO OU CONSTITUIÇÃO DE FII – JURIDICIDADE DUVIDOSA DA REGRA COMPULSÓRIA.

Lei Complementar 109/2001:

“Art. 9º As entidades de previdência complementar constituirão reservas técnicas, provisões e fundos, de conformidade com os critérios e normas fixados pelo órgão regulador e fiscalizador.

§ 1º A aplicação dos recursos correspondentes às reservas, às provisões e aos fundos de que trata o caput será feita conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 2º É vedado o estabelecimento de aplicações compulsórias ou limites mínimos de aplicação.”

ADI 504 MC / DF - DISTRITO FEDERAL

MEDIDA CAUTELAR NA AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE

Relator(a): Min. PAULO BROSSARD

Julgamento: 18/12/1991 Órgão Julgador: Tribunal Pleno

“AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE. Art. 29, da Lei 8.177/91, - que inclui as entidades de previdência privada no sistema financeiro. MEDIDA CAUTELAR. Reiteração fundamentada em fato novo e superveniente que sujeita referidas entidades as normas da CVM **e as obriga a adquirir certificados de privatização. Possibilidade. **Liminar deferida.**”**

CAPÍTULO IX- FUNDOS DE INVESTIMENTOS CONSTITUÍDOS NO BRASIL

Os fundos de investimento objeto de aplicação pela EFPC devem ser registrados na CVM e seus investimentos devem respeitar os **requisitos dos ativos financeiros** estabelecidos na Resolução.

Eliminadas as exceções para os fundos cujas cotas são tratadas como ativos finais

A **regra da consolidação** continua valendo para as EFPC, com **exceção para as seguintes** modalidades (cotas como “ativos finais”): Fundos de índice (renda fixa ou ações); FIDC e FICFIDC; Fundos classificados no segmento estruturado; **FII e FICFII**; e Fundos “IE”.

Basicamente, foram **mantidas as seguintes regras** a serem observadas no âmbito dos fundos de investimentos e carteiras administradas:

- regras sobre empréstimo de valores mobiliários;
- política de derivativos; e
- cobrança de taxa de performance.

CAPÍTULO XI – VEDAÇÕES

- Rol de vedações a serem observadas **no âmbito dos fundos de investimentos das EFPC**. Os administradores e gestores devem ficar atentos.
- Algumas **exceções** para: FIDC, FICFIDC, **FII, FICFII**, FIM e FICFIM (estruturados), fundos de Ações – Mercado de Acesso, fundos constituídos no exterior e FIP.

Parte 3 – Avaliação dos riscos jurídicos

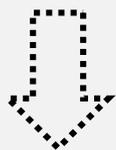
- 1** **Complexidade própria (societário, mercado de capitais, imobiliário, contratual, normas CVM e CMN, regulação das EFPC, jurisprudência administrativa CVM, CRSFN e CRPC, etc)**
- 2** ***Due diligence* jurídica – validação do lastro e das garantias**
- 3** **Revisão dos instrumentos contratuais interligados (obrigações das partes, declarações e garantias, hipóteses de vencimento antecipado, covenants financeiros, etc)**
- 4** **Análise dos fundamentos da nota do Rating**
- 5** **A EFPC deve ter procedimentos de verificação dos lastros incluídos em operações estruturadas antes de sua compra e um acompanhamento do mesmo durante a vigência do instrumento (Guia PREVIC)**

Parte 3 – Avaliação dos riscos jurídicos

Pontos Regulatórios Relevantes - Histórico

Pressupostos

Caráter subjetivo
do dever de
diligência dos
Gestores



Padronização de
procedimentos
para a aquisição
de crédito
privado

CVM

Ofício –
Circular/CVM/SI
N/Nº 02/2010



Estabelece 8
principais
diretrizes para a
aquisição de
crédito privado
(notadamente
as CCBs)

ABIMA

Parâmetro para o
Código ANBIMA
de Regulação e
Melhores
Práticas –
Fundos de
Investimento



Extensão para a
aquisição de
qualquer crédito
privado, incluindo
imobiliário

Parte 3 – Avaliação dos riscos jurídicos

Pontos Relevantes – Código ANBIMA

Acesso às Informações

Somente adquirir Crédito Privado caso tenha sido garantido o acesso às informações que o gestor julgar necessárias à devida análise de crédito para compra e acompanhamento do ativo - demonstrações financeiras auditadas.

Avaliação e Acompanha- mento

Disponer em sua estrutura, ou contratar de terceiros, equipe ou profissionais especializados nas análises jurídica, de crédito, de compliance e de riscos de operações com Crédito Privado, que possibilitem a avaliação do negócio e o acompanhamento do título após sua aquisição.

Modelagem da Garantia

Exigir o acesso aos documentos integrantes da operação ou a ela acessórios e, nas operações com garantia real ou fidejussória, a descrição das condições aplicáveis ao seu acesso e execução.

Monitora- mento Risco

Monitorar o risco de crédito envolvido na operação, bem como a qualidade e capacidade de execução das garantias, enquanto o ativo permanecer na carteira do Fundo.

Bases Equitativas

Em operações envolvendo empresas controladoras, controladas, ligadas e/ou sob controle comum da Instituição Participante gestora e/ou administradora do Fundo, observar os mesmos critérios que utiliza em operações com terceiros.

BOCATER

Bocater, Camargo, Costa e Silva,
Rodrigues **Advogados**

MATHEUS CORREDATO ROSSI

- Sócio do escritório Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados
- Diretor Jurídico do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC
- Mestre em Direito pela PUC-SP (2009)
- Consultor Jurídico Adjunto da PREVI/BB (2003/2007)
- Advogado concursado do Banco do Brasil S/A (2000/2002)

mrossi@bocater.com.br

SÃO PAULO

Rua Joaquim Floriano, 100 | 16º Andar | Itaim Bibi
04534-000 | São Paulo – SP

www.bocater.com.br