

São Paulo, 23 de fevereiro de 2012.

OF. DIR – 008/12

Exma.Sra.

Dra. Flávia Mouta Fernandes
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado - SDM
Comissão de Valores Mobiliários – CVM
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar.
Rio de Janeiro - RJ
CEP: 20159-900

Ref.: Edital de Audiência Pública nº 14/11 – minuta de Instrução que regulará a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, substituindo a Instrução CVM 306, de 5 de maio de 1999.

Prezados Senhores,

Vimos encaminhar nossas sugestões aos textos das minutas objeto da Audiência Pública em referência, que visam o aprimoramento da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

Não podemos deixar de ressaltar os avanços trazidos pela Minuta de Instrução, sobretudo em relação às regras de conduta e controles internos, além da possibilidade do administrador de carteiras atuar na distribuição das cotas de fundos de investimento de que seja administrador ou gestor.

Feitas estas considerações iniciais, passaremos, então, aos comentários aplicáveis às normas objeto da presente Audiência Pública. Informamos que o presente ofício está dividido em 2 partes, a saber: (i) pontos de destaque e (ii) pontos específicos.

(I) PONTOS DE DESTAQUE

1. Da definição de Administrador de carteiras (Art. 1º)

Fazemos referência à definição de “administrador de carteiras de valores mobiliários”, contida em diversos artigos da Minuta de Instrução.

Entendemos que a Minuta de Instrução visa a regular a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, por meio dos diversos veículos de investimento existentes, salvo o caso específico dos Fundos de Investimento Imobiliário.

Nesse sentido, sugerimos um ajuste no Art. 1º da Minuta de Instrução, a fim de melhor explicitar no que compreende a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, conforme se lê abaixo:

“Art. 1º A administração de carteiras de valores mobiliários é o exercício profissional de atividades relacionadas, direta ou indiretamente, ao funcionamento, à manutenção e à gestão de uma carteira de valores mobiliários, e se divide em:

- I- Administração: no conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção de carteiras de valores mobiliários, compreendidas as carteiras administradas, fundos e/ou clubes de investimento.
- II- Gestão: gestão profissional de valores mobiliários, com autorização para negociá-los em nome ou por conta do investidor, por meio de carteiras administradas, fundos e/ou clubes de investimento.”

Ainda sobre a definição da atividade, considerando as exigências da Minuta de Instrução para o exercício de administração de carteiras de valores mobiliários, entendemos que se trata de uma atividade empresarial e que, portanto, não deveria ser exercida por pessoa natural de forma independente. Nesse sentido, a ANBIMA sugere que a pessoa natural autorizada nos termos do Art. 4º, somente deverá exercer a atividade na qualidade de responsável pelo administrador de carteiras pessoa jurídica, conforme sugestão abaixo:

Art. 4º (...)

§ 4º O administrador de carteiras pessoa natural somente poderá exercer a atividade na qualidade de responsável pelo administrador de carteiras pessoa jurídica, autorizado nos termos do Art. 5º desta Instrução.

Art. 5º (...)

II – ~~ter como~~ em seu objeto social o exercício de administração de carteiras de valores mobiliários e estar regularmente constituído e registrado no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas - CNPJ;

III – atribuir a responsabilidade pela administração de carteiras de valores mobiliários a um ou mais diretores estatutários autorizados a exercer a atividade pela CVM, nos termos do § 5º deste artigo Art. 4º desta Instrução;

Adicionalmente, destacamos que, no entendimento da ANBIMA, as obrigações estabelecidas no Capítulo VIII, que trata da administração de fundos de investimento, mais especificamente das obrigações dispostas nos Artigos 29 e 30, se aplica indistintamente ao administrador de carteira definido no artigo 1º.

2. Da acumulação de atividades no administrador de carteiras pessoa jurídica (Art. 2º)

A minuta traz a possibilidade de acumulação das atividades de administração de carteiras e consultoria no caso do administrador de carteiras pessoa jurídica, desde que tais atividades sejam exercidas de forma segregada.

Entendemos que, em determinados casos, como os dos Gestores de Patrimônio Financeiro, em que a prestação de serviços engloba consultoria e realização de operações, ambas as atividades poderiam ser acumuladas pelo mesmo responsável, desde que sujeito a regras de conduta e responsabilidades, tendo este, ainda, a obrigação de declarar aos clientes as potenciais situações de conflito de interesse, que possam impactar nas atividades, bem como o tratamento dado nesses casos, conforme previsto no inciso IX, do Artigo 16 da Minuta.

Nesse sentido, sugerimos um ajuste no § 2º Art. 2º da Minuta de Instrução.

“Art. 2º (...) § 2º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários por pessoa jurídica pode ser acumulada com a atividade de consultoria de valores mobiliários, observadas as regras, procedimentos e controles internos ~~e segregação de atividades~~ previstas nesta Instrução.”

Em função do exposto acima, sugerimos um ajuste no § 2º Art. 5º da Minuta de Instrução.

§ 2º O diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários não pode ser responsável por nenhuma outra atividade sujeita à autorização da CVM na instituição ou fora dela, salvo o disposto no § 2º Art. 2º desta Instrução.

3. Das autorizações específicas (Art. 3º)

A minuta dispõe sobre autorizações limitadas a determinados grupos de ativos.

Consideramos que a melhor opção é manter uma autorização única, na medida em que todas as carteiras exigem conhecimentos gerais sobre os ativos financeiros diversos, sobre os mercados, sobre gestão de risco, gestão de liquidez, e, no caso de fundos, é necessário que o profissional conheça a estrutura e o funcionamento do produto.

Acreditamos que, ainda que seja um especialista com experiência em determinado mercado, este profissional não poderia atuar com status similar ao de um administrador de carteiras que atua e possui experiência no mercado de gestão de recursos de terceiros.

Diante disso, sugerimos a supressão do Art. 3º e dos demais dispositivos que tratam desta matéria na Minuta de Instrução.

4. Dos requisitos para autorização (Art. 4º)

A minuta inova com a inclusão de certificação como requisito para a obtenção da autorização para o exercício da atividade.

Em linha com o disposto na Resolução nº 3158, de 17 de dezembro de 2003, sugerimos que tais profissionais sejam considerados aptos em exame de certificação organizado por entidade de reconhecida capacidade técnica.

Além disso, entendemos também que, além da certificação, o responsável tenha experiência prévia pelo menos nas áreas mais intrínsecas ao negócio pelo qual irá responder. Nesse sentido, entendemos que não poderia ser considerada como experiência, além daquelas mencionadas no § 3º Art. 4º da Minuta de Instrução, experiência na área comercial, que em nossa opinião, não traz conhecimentos suficientes para que este profissional possa ser responsável por administração de carteira perante a CVM.

Art. 4º (...)

III – ter sido aprovado em exame de certificação ~~cuja metodologia e conteúdo tenham sido previamente aprovados pela CVM~~ organizado por entidade de reconhecida capacidade técnica;

IV – comprovada experiência profissional de pelo menos 3 (três) anos em atividade específica diretamente relacionada às atividades descritas nesta instrução e que evidencie sua aptidão em administração de carteiras de valores mobiliários.

(...)

§ 3º Não é considerada experiência profissional no âmbito do mercado de valores mobiliários, para fins do disposto ~~no § 1º d~~ neste artigo:

I – a atuação como investidor; ~~ou~~

II – a prestação de serviços de forma não remunerada; ou

III – a atuação em atividade relacionada à intermediação e distribuição de valores mobiliários

5. Do diretor responsável

A minuta dispõe que os responsáveis pelas atividades de administração, distribuição e *compliance* sejam diretores.

Na indústria de gestão de recursos existem empresas constituídas tanto na forma de sociedades anônimas, quanto na forma de sociedades limitadas, sendo que no caso desta última, o cargo diretor é pouco utilizado. Para atendimento às diversas estruturas, entendemos que o termo “administrador” seja mais apropriado.

Observamos, também, que a minuta da Audiência Pública SDM nº 16/2011 já traz em seu inciso III do Art. 3º, para o representante perante a CVM, a expressão “*administrador que possua todos os poderes necessários*”.

Dessa forma, nossa sugestão é a substituição do termo “diretor” pelo termo “administrador”.

6. Da distribuição de cotas de fundos pelo gestor

A minuta dispõe que o administrador de carteiras, pessoa jurídica, pode atuar na distribuição de cotas de fundos de investimento por ele gerido e/ou administrado.

Nesse sentido, sugerimos que a Instrução traga de forma mais clara a vedação de algumas atribuições inerentes à distribuição, tais como: a vinculação de agente autônomo de investimento, o recebimento e/ou entrega de numerários, títulos, valores mobiliários ou demais ativos, etc.

7. Da remuneração

A Minuta de Instrução dispõe no inciso VI do Art. 16 que o administrador de carteiras deve transferir à carteira qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de administrador de carteiras.

Já a Instrução CVM 409, de 2004, dispõe em seu Art. 65-A, parágrafo único, a mesma obrigação supracitada com o seguinte complemento: “ (...) *admitindo-se, contudo, que o administrador e o gestor de fundo de cotas sejam remunerados pelo administrador do fundo investido.*”. No entanto, a redação prevista na Instrução CVM 409, de 2004, dispõe de tal possibilidade somente aos fundos de cotas. Entendemos que a redação deveria contemplar também os fundos de investimento que comprem cotas de outros fundos.

Diante disso, nossa sugestão é que o inciso VI do Art. 16 da Minuta de Instrução contemple a redação da Instrução CVM 409, de 2004, além do ajuste acima exposto, conforme abaixo:

Art. 16 (...)

VI – transferir à carteira qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de administrador de carteiras de valores mobiliários, admitindo-se, contudo, que o administrador e o gestor de fundo, que invista em cotas de outros fundos, sejam remunerados pelo administrador do fundo investido.

8. Do formulário de referência (Art. 15)

A Minuta introduz o Formulário de Referência, que, em nossa opinião, significa um avanço em transparência e informações aos investidores e potenciais investidores sobre o administrador de carteiras.

Entendemos que as informações solicitadas no Formulário de Referência são perfeitamente aplicáveis às companhias abertas, que devem prestar contas aos acionistas, que detém o patrimônio da empresa.

No entanto, no âmbito da administração de carteiras, onde há segregação do patrimônio da empresa em relação aos recursos dos clientes, certas informações solicitadas no Formulário de Referência (Anexo 15 II) da Minuta de Instrução podem, a nosso ver, ser excessivas e afetar os negócios dos administradores de carteiras, conforme apontado no

Anexo I deste ofício.

Além disso, lembramos que a ANBIMA já exige desde 2010 um questionário, que contempla boa parte das informações solicitadas no Anexo 15 II e em função disso, apontamos no Anexo I deste ofício sugestões que incorporam tal prática autorregulação.

Destacamos ainda que a Minuta de Instrução modifica a data-base para envio das informações, reduzindo pela metade o prazo para a apresentação do formulário de referência. Considerando a quantidade de novas informações exigidas no Formulário de Referência, sugerimos a manutenção do prazo atual de 60 dias a contar da data-base 31 de março de cada ano.

9. Da contratação de terceiros – Gestor internacional (Art. 26)

Sugerimos que no artigo acima citado seja inserida a possibilidade de o administrador de carteiras local contratar gestor internacional, especialmente na gestão de fundos de investimento, tendo em vista que a Instrução ICVM 409/04 possibilita aos fundos de investimento a aplicação em ativos no exterior. Nesse sentido, entendemos que a contratação de um gestor especializado no mercado externo seria salutar à gestão dos fundos que utilizam esta estratégia, sem prejuízo do gestor internacional auxiliar o administrador de carteiras local na totalidade da alocação dos recursos da carteira do fundo.

No entanto, tendo em vista que o gestor internacional não é regulamentado pela CVM, entendemos que este deverá ser devidamente autorizado para o exercício da sua atividade em países signatários do Tratado de Assunção ou em outras jurisdições, desde que, neste último caso, supervisionado por autoridade local reconhecida, sendo esta a autoridade com a qual a CVM tenha celebrado acordo de cooperação mútua que permita o intercâmbio de informações sobre operações cursadas nos mercados por ela supervisionados, ou que seja signatária do memorando multilateral de entendimentos da OICV/IOSCO. Salientamos que esta proposta está em linha com a redação da ICVM 409/04 que permite ao custodiante local contratar custodiante internacional para atestar a existência dos ativos no exterior (Art. 2º, §5º, II, da ICVM 409/04).

Cumpramos observar que para garantir a segurança jurídica desta contratação, dado que esta ocorre no mercado internacional, propomos que na redação deste artigo conste que o administrador de carteiras local seja responsável pelos atos do gestor internacional.

Diante disso, sugerimos a inclusão dos parágrafos 3º e 4º, conforme abaixo:

Art. 26 (...)

§3º É permitido ao administrador do fundo de investimento, em nome do fundo, contratar gestor sediado no exterior para auxiliar na gestão da carteira do fundo, desde que:

I – o gestor sediado no exterior seja devidamente autorizado para o exercício desta atividade nos países signatários do Tratado de Assunção ou em outras jurisdições, sendo certo que neste último caso, supervisionados por autoridade local reconhecida; e

II – os contratos firmados na forma deste parágrafo contenham cláusula que estipule a responsabilidade solidária entre o administrador do fundo e o gestor contratado, por eventuais prejuízos causados aos cotistas em virtude das condutas contrárias à lei, ao regulamento e aos atos normativos expedidos pela CVM.

§4º Para os efeitos do §3º, considera-se reconhecida a autoridade com a qual a CVM tenha celebrado acordo de cooperação mútua que permita o intercâmbio de informações sobre operações cursadas nos mercados por ela supervisionados, ou que seja signatária do memorando multilateral de entendimentos da Organização Internacional das Comissões de Valores - OICV/IOSCO.

(II) PONTOS DE ESPECÍFICOS

1. Art. 4º

a) Reestruturação do Art. 4º para comprovação do requisito “reputação ilibada”:

“Art. 4º (...) V – ter reputação ilibada, mediante declaração de que:

- a) *não está inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC;*
- b) *não foi condenado por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, “lavagem” de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação; e*
- c) *não está impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial decorrente de atividade desempenhada no mercado financeiro e de capitais.(...)”*

2. Art. 5º

a) Inclusão no inciso II do § 3º do Art. 5º a vedação do responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos:

“Art. 5º (...)

§ 3º (...)

II – não pode atuar em funções relacionadas à administração de carteiras de valores mobiliários, à intermediação e distribuição ou à consultoria de valores mobiliários na instituição ou fora dela.“

b) Inclusão no inciso I do § 5º do Art. 5º para que preveja autorização para determinado segmento de cliente ou, ainda, que determinados fundos estejam sob responsabilidade de um diretor, indicado por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores:

“Art. 5º (...)

§ 5º (...)

I – a pessoa jurídica administre carteiras de valores mobiliários de naturezas diversas, inclusive em relação a seu público alvo, ou ainda, em caso de fundos de investimento, que indique, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, qual será o diretor responsável pelo fundo;”

3. Art. 11

a) Sugerimos um ajuste a fim de esclarecer a abrangência das informações, não se restringindo ao produto “carteiras administradas”:

Art. 11. (...) § 1º As informações relativas às carteiras ~~administradas~~ sob sua administração não podem assegurar ou sugerir a existência de garantia de resultados futuros ou a isenção de risco para o investidor.

§ 2º As informações fornecidas devem ser ~~úteis~~ suficientes à avaliação do serviço prestado.

4. Art. 14

a) Sugerimos um ajuste a fim de esclarecer a abrangência do dispositivo no Art. 14:

Art. 14. Os administradores de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, que exercem as atividades, nos termos dos incisos I e II do Artigo 1º, deve manter página na rede mundial de computadores com as seguintes informações atualizadas: (...)

b) Sugerimos o termo “política” por abranger o que é necessário, deixando a possibilidade de se ter políticas gerais que contenha dispositivos que atendam a esta Instrução, não sendo necessária a elaboração de uma política específica para o atendimento desta instrução. Outra sugestão é o complemento que dispõe sobre a contratação de terceiros, conforme previsto no Artigo 23.

III – regras, procedimentos e descrição das políticas de controles internos, ~~elaborados para o cumprimento desta~~ que atendam inclusive a esta Instrução;

IV - política de gestão de risco ou processo de verificação de gestão de risco, no caso da gestão ser exercida por terceiros, nos termos do inciso I do parágrafo 2º do artigo 23; e

5. Art. 16

a) Sugerimos um ajuste a fim de esclarecer a abrangência do dispositivo no Art. 16:

Art. 16. (...) II – desempenhar suas atribuições de modo a:

a) buscar atender aos objetivos de investimento de seus clientes; e

b) Sugerimos a disponibilização da metodologia ao invés de ter que incluí-la no contrato firmado com o cliente de carteiras administradas, por se tratar de um documento extenso e dinâmico, que sofre alterações com alguma frequência, julgamos que o mais correto seria indicar onde estará disponível a metodologia utilizada para precificação dos ativos.

Art. 16. (...) III (...)

b) a disponibilização da metodologia utilizada para a precificação dos ativos da carteira;

c) Nosso entendimento é que a alínea “e” aplica-se somente as carteiras administradas.

e) o conteúdo e a periodicidade das informações a serem prestadas ao cliente, no caso de carteiras administradas;

d) Sugerimos a inclusão abaixo para contemplar a contratação pelo cliente, que é o caso das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

Art. 16. (...)

V contratar custódia ou certificar que sejam mantidos em custódia, em entidade devidamente autorizada para tal serviço, os ativos financeiros integrantes das carteiras sob sua administração, tomando todas as providências úteis ou necessárias à defesa dos interesses dos seus clientes;

e) Em que pese à inclusão de dispositivos semelhantes em outras instruções recentemente editadas, entendemos que seria prudente realizar uma melhor avaliação acerca da amplitude e das consequências de tal regra. Citamos o caso, por exemplo, do art. 7º, §2º da ICVM 301, que com base no art. 11, §2º da Lei nº 9.613, afasta expressamente a responsabilidade civil ou administrativa por conta da prestação das comunicações de boa-fé previstas na referida norma. Além disso, seria também prudente preservar a confidencialidade do prestador da informação, a fim de não acarretar também tais responsabilidades. Todavia, caso se decida pela manutenção deste inciso, sugerimos a inclusão abaixo para especificar que tal obrigação refere-se a esta e norma.

VIII – informar à CVM sempre que verifique a ocorrência ou indícios de violação desta Instrução, ~~legislação~~ que incumbe à CVM fiscalizar, no prazo máximo de 7 (sete) dias

úteis da ocorrência ou identificação;

f) Sugerimos o ajuste abaixo para que a informação seja dada a todo o momento e não especificamente antes das operações, que dificultaria a realização das mesmas.

IX – diante de uma situação de conflito de interesses, informar previamente ao cliente que está agindo em potencial ou efetivo conflito de interesses, e as fontes desse conflito e formas de mitigação, se houver, agindo sempre no melhor interesse do investidor antes de efetuar uma operação; e

6. Art. 17

Sugerimos o ajuste abaixo para que tal possibilidade seja aplicável a todas as carteiras de valores mobiliários.

§ 4º Os administradores e gestores de fundos de investimento podem utilizar os ativos dos ~~fundos~~ das carteiras para prestação de garantias de operações das próprias carteiras dos próprios fundos, bem como emprestar e tomar títulos e valores mobiliários em empréstimo, desde que tais operações de empréstimo sejam cursadas exclusivamente por meio de serviço autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

7. Art. 20

Sugerimos o complemento abaixo para que seja claro os procedimentos adotados na mitigação de conflitos de interesse.

Art. 20 (...)

III – identificar, administrar, eliminar e/ou mitigar eventuais conflitos de interesses que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à administração de carteiras de valores mobiliários, observando, em caso de impossibilidade de eliminação do conflito de interesses, o disposto no inciso IX do art. 16.

8. Art. 23

a) Sugerimos a inclusão abaixo para contemplar o terceiro contratado para a gestão de riscos das carteiras.

Art. 23. O administrador de carteiras de valores mobiliários ou terceiro contratado deve implementar e manter política escrita de gestão de riscos que permita o monitoramento e a mensuração permanentes dos riscos inerentes as cada uma das carteiras ~~administradas~~.

b) Sugerimos o ajuste abaixo para que tal possibilidade seja aplicável a todas as carteiras de valores mobiliários.

§ 1º (...)

I – os procedimentos necessários à identificação e ao acompanhamento da exposição aos riscos de mercado, de liquidez, de concentração, de contraparte, operacionais, de crédito e outras que sejam relevantes para a carteira de valores mobiliários ~~administrada~~;

c) Sugerimos o ajuste abaixo igualando a condição dada ao profissional de compliance.

§ 3º *Os profissionais envolvidos na gestão de riscos: (...)*

III – podem exercer as mesmas funções em sociedades controladoras, controladas, sob controle comum ou coligadas.

9. Art. 26

a) Dúvida: No que compreende os “serviços auxiliares”?

Art. 26. O administrador de carteiras de valores mobiliários pode contratar com terceiros, devidamente habilitados e autorizados, serviços auxiliares à administração de carteiras de valores mobiliários.

Caso “serviços auxiliares” compreendam a custódia, escrituração e controladoria, sugerimos que, da mesma forma que a ICVM 409 (art. 57, §5º), seja inserida disposição acerca da responsabilidade do administrador e dos prestadores de serviços.

Sendo assim, sugerimos a inclusão do seguinte parágrafo ao artigo 26:

§ 3º Sem prejuízo do disposto nas normas da CVM específicas, o administrador de carteiras de valores mobiliários e cada prestador de serviço contratado respondem perante a CVM, na esfera de suas respectivas competências, por seus próprios atos e omissões contrários à lei e às normas da CVM.

b) Sugerimos a inclusão abaixo para contemplar a contratação pelo cliente, que é o caso das Entidades Fechadas de Previdência Complementar.

§ 3º O disposto no caput e no parágrafo 1º não se aplica quando o cliente optar pela contratação direta dos prestadores de serviços.

10. Art. 27

As instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição já devem seguir regras e leis específicas e possuem um diretor responsável pela distribuição, não havendo necessidade para a eleição de novo diretor responsável exclusivamente para a distribuição de cotas de fundos de investimento. Entendemos que esta exigência é importante para os casos em que a empresa não é instituição financeira integrante do sistema de distribuição e, portanto, não segue regras específicas da CVM e do Banco Central, devendo ter um diretor que responda por estes serviços, por isso, sugerimos a inserção do parágrafo abaixo:.

Art. 27. (...)

§ 2º O disposto no II do § 1º acima não se aplica às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição.

11. Disposições Finais

a) Sugerimos a **inclusão** de um novo artigo a fim de esclarecer que as normas específicas dos fundos e clubes de investimento prevalecem sobre esta Instrução.

Art. 35. Prevalecem em vigor e aplicáveis para os clubes e fundos de investimento as regras dispostas em suas respectivas normas específicas.

b) Sugerimos que o prazo de adaptação seja de 1 ano, com exceção ao disposto nos artigos 4º e 5º da Minuta de Instrução:

Art. 36. O administrador de carteiras de valores mobiliários que já seja registrado ou cujo pedido de registro já esteja protocolizado na CVM deve se adaptar ao disposto nesta Instrução, salvo o disposto nos Art. 4º e no Art. 5º, até 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias após a entrada em vigor da norma.

Os comentários referentes ao Formulário de Referência estão no Anexo I deste ofício.

Sendo então o que nos cumpria para o momento, e aproveitando a ocasião para renovar os nossos votos de elevada estima e distinta consideração, subscrevemo-nos,

Atenciosamente,

ORIGINAL ASSINADO POR:

Demosthenes Madureira de

Pinho Neto

Vice-Presidente e Presidente do
Comitê de Fundos Multimercado
da ANBIMA

Pedro Bastos

Diretor e Presidente do Comitê de
Fundos de Renda Fixa da
ANBIMA

Regis Abreu

Diretor e Presidente do Comitê de
Fundos de Ações da ANBIMA

ANEXO AO OF. DIR – 008/12 - Ref.: Edital de Audiência Pública nº 14/11 – minuta de Instrução que regulará a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, substituindo a Instrução CVM 306, de 5 de maio de 1999.

Sugestões para o Anexo 15-II do Edital de Audiência Pública nº 14/11.

Conforme mencionado no item I. 8, acima, sugerimos a adoção do questionário já utilizado pelo mercado, exigido pela autorregulação da ANBIMA, que contempla boa parte das informações solicitadas no Anexo 15 II.

Conteúdo do Formulário de Referência – Pessoa Jurídica
(informações prestadas com base nas posições de [31 de março](#) ~~30 de abril~~)

1. Identificação das pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário

1.1. Declarações dos diretores responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários e pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e desta Instrução, atestando que:

- a. reviram o formulário de referência
- b. o conjunto de informações nele contido é um retrato verdadeiro, preciso e completo da estrutura, dos negócios, das políticas e das práticas adotadas pela empresa

2. Histórico da empresa

- 2.1. Breve histórico sobre a constituição da empresa
- 2.2. Descrever [breve histórico da empresa](#)

3. Recursos humanos

3.1. [Forneça o Organograma da Empresa \(anexar Resumo Profissional dos principais executivos\)](#)

[Preencha a Tabela abaixo com os valores correspondentes aos números da Empresa.](#)

<u>Ano</u>	<u>Patrimônio sob gestão (posição de final de período)</u>	<u>Número de pessoas que trabalham na empresa</u>	<u>Número de portfólios sob gestão</u>
<u>2007</u>			
<u>2008</u>			
<u>2009</u>			
<u>2010</u>			
<u>2011</u>			

4. Auditores – O mercado já reporta informações sobre Auditoria Interna e Compliance, nesse sentido, sugerimos a substituição deste item pelas questões abaixo:

1 Quem são os responsáveis pelas áreas de compliance e auditoria interna e a quem se reportam?

2 Descreva o processo para adesão ao Código de Ética e Conduta, bem como suas atualizações, pelas pessoas que trabalham na empresa.

3 Descreva a política de investimentos pessoais e seu monitoramento.

4 Existe fundo ou outro instrumento de investimento exclusivo para sócios e executivos da empresa?

5 Descreva as regras para investimento dos recursos próprios da empresa.

6 Descreva os procedimentos para o controle de meios de comunicação alternativos ao sistema corporativo visando à administração de conflitos de interesse tais como front running, vazamento de informações confidenciais etc. (exemplos de meios de comunicação alternativos: telefone celular, sistemas de mensagens instantâneas e de webmail externo)

7 Como são verificados os procedimentos que visem ao combate à lavagem de dinheiro feitos pelos seus distribuidores.

8 Caso a empresa desenvolva outras atividades, descreva sua política de chinese wall e de que forma é garantida a proteção de informação entre departamentos que não estejam envolvidos no mesmo projeto ou linha de negócio.

9 No caso de a empresa utilizar serviços de administração, controladoria ou custódia prestados por empresa do mesmo grupo econômico, como se garante a segregação entre a área prestadora de serviço e a gestão de carteiras?

10 Descreva as regras e os procedimentos para monitoramento da divisão de ordens, especificação de comitentes e operações entre carteiras.

11 Descreva as regras e procedimentos de monitoramento das operações realizadas fora de plataformas eletrônicas de negociação, enfatizando estabelecimento de preços e fontes de referência utilizadas.

12 Existe algum agente externo (ex.: consultoria), além do administrador, envolvido na verificação da adesão a limites de risco, limites legais ou regulamentares das posições dos fundos sob gestão da Empresa?

13 Descreva como são tratados os conflitos de interesse resultantes da participação ou atuação dos sócios ou executivos em outros negócios, bem como de sua eventual participação em Conselhos Fiscais e de Administração.

14 Descreva as regras para o tratamento de soft dollar tais como recebimento de presentes, cursos, viagens etc.

15 A empresa recebe comissões para alocação por investimentos em títulos e valores mobiliários distribuídos em balcão? Quais as regras? Favor tratar o assunto de rebates de taxas de administração e performance sobre fundos investidos pagos ao gestor de forma específica.

16 São realizados testes periódicos para verificação de conformidade com políticas internas? Com que frequência?

5. Informações financeiras selecionadas

Sugerimos a **exclusão** deste item, pois, conforme exposto anteriormente, tais informações se aplicam as empresas de capital aberto, que já prestam suas informações no âmbito da ICVM 480.

6. Escopo das atividades

6.1. Descrever detalhadamente as atividades desenvolvidas pela empresa, indicando, no mínimo:

- Concordamos com o item a.

- Sugerimos a substituição dos itens b. e c. pelas informações abaixo:

Tipologia dos portfólios sob gestão (* sem dupla contagem)

Fundos: Domicílio local / Domicílio em outro país

Clubes

Carteiras: Domicílio local / Res. N° 2.689

Como os ativos sob gestão estão divididos conforme as seguintes categorias de fundos de investimento?

<u>3.3</u>	<u>Como os ativos sob gestão estão divididos conforme as seguintes categorias de fundos de investimento?</u>	<u>N°</u>	<u>Exclusivos</u>	<u>% total</u>
	<u>Tipo</u>			
	• <u>Curto Prazo</u>			
	• <u>Referenciado</u>			
	• <u>Cambial</u>			
	• <u>Renda Fixa</u>			
	• <u>Multimercado</u>			
	• <u>Dívida Externa</u>			
	• <u>Ações</u>			
	• <u>FIDC</u>			
	• <u>FIP</u>			

• FIEE			
• FII			
• Fundo de Índice (ETF)			
• Outras categorias			

6.2. Descrever resumidamente outras atividades desenvolvidas pela empresa que não sejam de administração de carteiras de valores mobiliários, destacando:

- a. os potenciais conflitos de interesses existentes entre tais atividades; e
- b. informações sobre as atividades exercidas por sociedades controladoras, controladas, coligadas e sob controle comum ao administrador e os potenciais conflitos de interesses existentes entre tais atividades.

6.3. Descrever o perfil dos clientes da empresa, fornecendo as seguintes informações:

Sugerimos a substituição deste item pela tabela abaixo:

1. Qual a distribuição do passivo segundo tipologia de investidor?

<u>Tipo</u>	<u>nº</u>	<u>% passivo</u>
• Pessoas Físicas		
• Empresas		
• Instituições Financeiras/ Seguradoras/ Soc. de Capitalização		
• Investidores Institucionais Previdenciários		
• Distribuidores, Alocadores (inclui fundos de fundos de terceiros e family offices)		
• Investidor Estrangeiro		
• Governo		

2. Considerando o volume total de ativos sob gestão, qual o percentual devido pelos 10 maiores clientes? Fornecer o percentual devido por cada um deles.

7. Grupo econômico

Sugerimos que seja adotado o seguinte questionamento:

7.1. Qual a estrutura empresarial do grupo?

7.2. Sugerimos enviar o organograma da empresa e não grupo, anexando resumo dos

principais executivos, conforme descrito no item 2.4 da seção I, transcrito acima.

8. Estrutura operacional e administrativa

8.1. Descrever a estrutura administrativa da empresa, conforme estabelecido no seu contrato ou estatuto social e regimento interno, identificando:

a. *Os Comitês formais, a sua composição em termos de cargos, a frequência com que são realizadas as suas reuniões e a forma como são registradas suas decisões.*

b. *O quadro societário: nomes dos principais sócios e respectivas participações*

c. *A estrutura administrativa da empresa contemplada no organograma da empresa, acompanhado do resumo dos principais executivos*

8.2. Em relação a cada um dos administradores e membros de comitês da empresa, indicar, em forma de tabela:

- a. nome
- b. idade
- c. profissão
- d. CPF ou número do passaporte
- e. cargo ocupado
- f. data da posse
- g. prazo do mandato
- h. outros cargos ou funções exercidos na empresa

*Sugerimos a **exclusão** deste item, dado que em diversas partes do documento constam informações relativas às atividades administradores e membros de comitês da empresa. Além disso, entendemos que tais informações, quando públicas, poderão trazer riscos à segurança desses profissionais.*

8.3; 8.4; 8.5; 8.6 sugerimos a seção III do questionário, que trata do Curriculum Vitae dos profissionais, tendo em vista abrange uma gama maior de informações.

8.7 Fornecer informações sobre a estrutura de recursos humanos e computacionais de que trata o inciso V do art. 5º desta Instrução, incluindo:

- a. quantidade de profissionais
- b. natureza das atividades desenvolvidas pelos seus integrantes
- c. infraestrutura disponível, incluindo relação discriminada dos equipamentos, programas e serviços, próprios ou de terceiros, utilizados nas atividades de administração, ou, se for o caso, descrição do contrato com pessoa autorizada pela CVM a prestar serviços desta natureza

A instituição possui área de tecnologia da informação própria? Caso afirmativo, detalhar as atividades atuais, organograma e a qualificação dos profissionais.

8.8 . Fornecer informações sobre a estrutura mantida para a verificação do permanente atendimento às normas legais e regulamentares aplicáveis à atividade, incluindo:

- a. quantidade de profissionais
- b. natureza das atividades desenvolvidas pelos seus integrantes
- c. os sistemas de informação, as rotinas e os procedimentos envolvidos
- d. a forma como a empresa garante a isenção do trabalho executado pelo setor

Entendemos que as sugestões elencadas nos itens 3.1 e 4, acima já atendem a este dispositivo.

8.9 Fornecer informações sobre a estrutura mantida para a fiscalização dos serviços prestados pelos terceiros contratados, incluindo:

- a. quantidade de profissionais
- b. os sistemas de informação, as rotinas e os procedimentos envolvidos
- c. a indicação de um responsável pela área e descrição de sua experiência na atividade

*Sugerimos a **exclusão** deste item, pois entendemos que a mesma estrutura que faz o compliance interno, poderá fazer a fiscalização dos terceiros, não é necessária a criação de uma estrutura exclusiva para a fiscalização de terceiros contratados.*

8.10 Fornecer informações sobre a estrutura mantida para a controladoria de ativos e de passivos dos fundos que administra, incluindo:

- a. quantidade de profissionais
- b. os sistemas de informação, as rotinas e os procedimentos envolvidos
- c. a indicação de um responsável pela área e descrição de sua experiência na atividade

8.11. Fornecer outras informações que a empresa julgue relevantes

8.12 Fornecer informações sobre a área responsável pela distribuição de cotas de fundos de investimento, incluindo:

- a. quantidade de profissionais
- b. infraestrutura disponível, contendo relação discriminada dos equipamentos, programas e serviços utilizados na distribuição

Tais informações deverão ser informadas no organograma, caso a empresa exerça a distribuição.

Sugerimos, ainda, a inclusão, neste item, dos seguintes questionamentos:

c. Com quantos distribuidores e/ou alocadores a Empresa tem acordos ou contratos de distribuição?

d. Considerando o volume total de ativos sob gestão, qual o percentual detido pelos cinco maiores distribuidores ou alocadores?

9. Remuneração da empresa

Qual a estrutura de receitas da Empresa? (gestão, performance, comissões, rebates etc.)

Qual parcela do resultado da Empresa vem da atividade de gestão de carteiras?

A receita de Taxa de Administração é suficiente para cobrir os custos da Empresa?

9.3. Fornecer outras informações que a empresa julgue relevantes

10. Regras, procedimentos e controles internos

10.1. Descrever a política de controles internos prevista no Capítulo VI desta Instrução, fornecendo, no mínimo, informações sobre:

- a. quantidade de profissionais atuando nas diversas áreas responsáveis pelas atividades prestadas relativas ao mercado de capitais.
- b. procedimentos que assegurem a imparcialidade dos profissionais envolvidos na administração de carteiras de valores mobiliários
- c. identificação, administração e eliminação de eventuais conflitos de interesses
- d. a segregação de instalações e equipes entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de valores mobiliários

*Sugerimos a **exclusão** desse item, tendo em vista que, o item 8 do questionário, transcrito anteriormente, acompanhado do Código de Ética e Conduta, e Manual de Compliance atende essa solicitação.*

10.2 Descrever a política de gestão de riscos, ou da empresa contratada para este fim, fornecendo, no mínimo, informações sobre

1 Descreva a estrutura de gerenciamento de riscos da empresa

2 Quem é o responsável pela área e a quem se reporta?

3 Principais mudanças na equipe de risco nos últimos cinco anos.

4 Que serviços/sistemas são utilizados para apoio no controle de risco? São desenvolvidos internamente ou contratados junto a terceiros? Quem os fornece? Como foram escolhidos? Citar, especificamente, por tipo de risco (crédito, contraparte, preço, liquidez e operacional).

5 Quais são os relatórios de riscos, com que frequência são gerados, o que contém e quem recebe e analisa estes relatórios?

2 - Risco de Crédito

2.1 Descreva a metodologia de gestão do risco de crédito das carteiras.

2.2 Como cada nova operação de crédito é analisada e aprovada?

2.3 A empresa, independentemente do critério de precificação, possui algum procedimento ou estratégia no caso da iminência ou ocorrência de eventos de inadimplência?

3 - Risco de Contraparte

3.1 Descreva a metodologia de gerenciamento do risco de contraparte.

3.2 Como são selecionadas as contrapartes e aprovados seus limites?

4 - Risco de Preço

4.1 Descreva a(s) metodologia(s) adotada(s) para a apuração do risco de preço (ex: VaR, Stress Test, Stop loss, etc).

4.2 Como são formalizados os controles de risco de preço?

4.3 Como é realizado o controle e o monitoramento de limites das estratégias (ex.: books tais como volatilidades, direcionais, arbitragens etc)? Com que frequência de atualização?

4.4 Nos casos de posições que ultrapassem seus limites, como é o processo de tomada de decisão para o reenquadramento?

4.5 O administrador ou o custodiante realiza controles de risco adicional para as carteiras do gestor? Em caso afirmativo, fornecer detalhes.

5 - Risco de Liquidez

5.1 Descreva a(s) metodologia(s) adotada(s) para a apuração do risco de liquidez, incluindo o tratamento de baixa liquidez e/ou resgates excessivos.

5.2 Como é realizado o controle e o monitoramento de limites das estratégias (ex.: books tais como volatilidades, direcionais, arbitragens etc)? Com que frequência de atualização?

6 - Risco Operacional

6.1 Descreva a metodologia de gestão do risco operacional.

6.2 Descreva os procedimentos de confirmação de ordens executadas e de checagem das posições das carteiras e custódia.

6.3 Descreva os principais pilares dos planos de contingência, continuidade de negócios e recuperação de desastres adotados pela sua empresa.

6.4 Descreva a política de segurança da informação.

6.5 Existe sistema de gravação de ligações telefônicas? Qual a política de escuta das gravações?

6.6 Descreva os procedimentos de back-up e redundância de informações, desktops e servidores (para back-up, cite especificamente a periodicidade, local e prazo de armazenamento).

6.7 Descreva a política de controle de acesso ao Data Center (físico e lógico).

6.8 Descreva o parque tecnológico atual da instituição. Citar no-breaks, capacidade dos servidores, links de internet e telefonia etc.

6.9 A instituição possui filtro de e-mail, firewall e sistemas de antivírus?

6.10 São realizados testes periódicos para verificação de segurança e integridade de sistemas? Com que frequência?

10.3 Descreva a política de investimentos pessoais e seu monitoramento.

Existe fundo ou outro instrumento de investimento exclusivo para sócios e executivos da empresa?

Descreva as regras para investimento dos recursos próprios da empresa.

10.4 Caso a empresa desenvolva outras atividades, descreva sua política de chinese wall e de que forma é garantida a proteção de informação entre departamentos que não estejam envolvidos no mesmo projeto ou linha de negócio.

10.5. Descrever a política de seleção e contratação de prestadores de serviços

11. Contingências

Em relação aos itens 11.1; 11.2; 11.3 sugerimos a adoção dos seguintes questionamentos:

Descreva como são tratadas as questões jurídicas e legais da empresa (departamento jurídico próprio ou consultoria de terceiros)

A empresa ou algum de seus dirigentes já foram punidos pela CVM, pelo Banco Central ou pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro? Se positivo, informar o número do processo.

Existe algum processo contra a Empresa ou algum de seus dirigentes na CVM, no Banco Central ou no Conselho de Recursos do Sistema Financeiro?

12. Declarações adicionais do diretor responsável pela administração, atestando:
- a. que não está inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC
 - b. que não foi condenado por crime falimentar, prevaricação, suborno, concussão, peculato, “lavagem” de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação
 - c. que não está impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial
 - d. se está incluído no cadastro de emitentes de cheques sem fundo
 - e. se está incluído em relação de comitentes inadimplentes de entidade administradora de mercado organizado
 - f. se tem contra si títulos levados a protesto
 - g. se, nos últimos 5 (cinco) anos, sofreu alguma punição em decorrência de atividade sujeita ao controle e fiscalização da CVM, do Banco Central do Brasil, da Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou da Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC
 - h. se, nos últimos 5 (cinco) anos, foi acusado em processos administrativos pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC

13. Limites da autorização da CVM

Sugerimos a exclusão do item, conforme item 3 deste ofício.

Além disso, o questionário que baseia nossas sugestões solicita, ainda, informações relativas à atividade de administração de carteiras, conforme abaixo:

6 - Informações Gerais

6.1 Qual o limite para o crescimento dos ativos sob gestão suportado pela atual

estrutura da Empresa (instalações, equipe, hardware e software)? Existem planos de expansão?

6.2 A empresa já foi objeto de avaliação por agência de rating? Qual a nota atribuída à gestão? (anexar relatório mais recente)

6.3 A empresa já recebeu alguma premiação por publicações ou entidades no que tange à qualidade e ao histórico de gestão? Quais?

7.1 - Análise Econômica e Pesquisa

7.1.1 Descreva a estrutura de análise econômica e de pesquisa da empresa (anexar Resumo Profissional conforme modelo constante na Seção 3)

7.1.2 Principais mudanças na equipe de pesquisa nos últimos cinco anos

7.1.3 Utiliza research próprio ou de terceiros? Em que proporções?

7.1.4 Caso utilize research próprio, quais ferramentas de análise são utilizadas no processo decisório? Esta equipe trabalha exclusivamente para o buy side ou também produz relatórios e informações para outros (sell side)?

7.1.5 Que serviços ou sistemas são contratados para apoio na análise?

7.2.3 Que serviços ou sistemas são contratados para apoio na gestão?

7.2.4 Qual o processo de seleção e acompanhamento das corretoras?

7.2.5 Liste as corretoras aprovadas.

7.2.6 Que critérios orientam a divisão de ordens entre as corretoras selecionadas? Comente concentração, rodízio e o uso de discount brokers e research brokers.

7.2.7 Qual é a política de gestão de caixa da empresa? Há uso de operações compromissadas com títulos públicos, outros fundos de investimento, CDBs de um dia? Descreva-a.

7.2.8 Como a gestão controla o prazo médio dos títulos para fundos de longo prazo, para fins de sua classificação tributária?

7.2.9 De que forma o desempenho dos gestores e dos fundos é avaliado?

7.2.10 A quem os gestores prestam conta da performance dos fundos?