

Prezados Senhores,

Na qualidade de Relator de uma Comissão de Estudos (“Comissão”) formada por membros do Grupo de Debates Societários e de Mercado de Capitais do Rio de Janeiro (“GDS-Rio”) - gds-rio@yahoo grupos.com.br - e instalada com a finalidade específica de estudar a Minuta de Instrução (“Minuta”) e de lhes apresentar comentários e sugestões, encaminho em nome da Comissão e do GDS-Rio, sem qualquer reserva para divulgação de autoria, nossos comentários e sugestões marcados no próprio texto da Minuta (documento anexo).

O GDS-Rio tem por objetivo fazer com que advogados, procuradores, juízes, professores, operadores de bolsa de valores, analistas e afins tenham a oportunidade de debater assuntos societários relevantes para o meio, estimulando o aprimoramento acadêmico, e buscando a atualização constante de notícias relacionadas ao meio societário.

O GDS-Rio é assumidamente inspirado no Grupo de Debates Tributários do Rio de Janeiro, o GDT-Rio (www.gdt-rio.com.br), fundado em junho de 2003. A diversidade profissional de seus participantes (advogados, procuradores, juízes, contadores, administradores e economistas) e o elevado nível de debate nos levou a pensar em por quê não realizar a mesma proeza dentro do Direito Societário e de Mercado de Capitais, tão necessário no atual momento do país.

Antes de V.S.as adentrarem propriamente no texto do anexo, prestamos as seguintes considerações gerais preliminares:

1. De maneira geral, entendemos pela necessidade de adequação da norma ao modelo de negócios específico de gestão independente no Brasil, através do qual um administrador de carteiras presta, tão somente, os serviços de gestão discricionária, ficando a cargo de outro administrador a prestação dos serviços de controladoria, estes últimos diretamente ligados à manutenção e o funcionamento das carteiras.

Se este modelo de negócios não for tratado de forma específica, a nova norma pode vir a criar reserva de mercado para gestores ligados a conglomerados e grupos econômicos de grandes instituições financeiras que, efetivamente, já prestam serviços de controladoria associados aos de gestão, ou prestam apenas os de controladoria justamente no caso de carteiras geridas pelos próprios gestores independentes.

Neste modelo de negócios de gestão independente, p.ex., a precificação dos ativos é realizada pelo controlador e não pelo gestor. Aliás, o próprio investidor (em geral institucional) espera que o controlador faça isso e não o gestor. Trata-se de um modelo *tripartite* (gestor + controlador + custodiante) onde, em certa medida, o controlador “monitora” e, se preciso, “re-enquadra” as ações do gestor e o custodiante assegura a segregação do patrimônio e a existência física / escritural dos ativos e de suas garantias.

2. Outra questão importante é o *disclosure* pretendido com o Formulário de Referência das Pessoas Jurídicas (“FR-PJ”). *Disclosure* é *salutar*, fundamental e deve existir ao máximo, no entanto deve ser melhor sopesado para que seja adequado ao modelo de negócios específico, sob pena de também criar reserva de mercado, senão vejamos:

O FR-PJ parece importado do modelo de negócios das companhias abertas. Nele existem informações a serem prestadas, ligadas ao patrimônio da PJ, como balanços, provisões, divisão do capital entre sócios, etc..

Acontece que o modelo de negócios das cias. abertas difere do modelo de negócios da administração de carteiras em um ponto crucial. No primeiro, os recursos captados do mercado em uma oferta pública, passam a integrar o patrimônio da companhia. No outro, não. Os recursos da carteira, especialmente na indústria de fundos, são completamente segregados dos recursos do administrador e todo o sistema de remuneração advém exclusivamente da taxa de administração e/ou performance informada no contrato ou regulamento (no caso de fundos), assim como todas as demais despesas são debitadas da carteira e informadas nos relatórios diários / mensais / anuais enviados para diversos destinos, como CVM, ANBIMA, os próprios investidores, em alguns casos até para auditores independentes, etc..

Assim, nesse modelo de negócios não nos pareceu razoável prestar algumas informações, mais adequadas, talvez, nos casos em que os recursos captados de investidores são “misturados” ao patrimônio de quem os administra, o que não é a hipótese do modelo brasileiro de administração de carteiras.

Se algumas informações forem obrigatórias, como, p. ex., o balanço patrimonial, pode parecer ao mercado que: “quem é pequeno é pior” ou “quem é pequeno tem menos capacidade”, o que, definitivamente, não é o caso.

3. Feitas estas considerações preliminares, mais aprofundadas no anexo, vimos nos manifestar sobre pontos específicos para os quais V.S.as pediram opinião:

3.1. Necessidade de exigir reputação ilibada para todos os sócios da gestora e não apenas para o diretor responsável. Não entendemos ser necessário. O problema já fica bastante mitigado se os controles de segregação e de conduta obrigatórios para a atividade forem cumpridos. Já tem os manuais, o controle interno, o diretor de *compliance* fiscalizando e reportando, enfim. Além do que, as juntas e registros civis de pessoas jurídicas já fazem algum controle prévio de pessoas impedidas, e no caso de instituições financeiras, um controle mais rigoroso é realizado pelo Bacen. Exigir para todos os sócios poderia ser visto como forma de limitar o direito constitucional a que todos têm de se organizar sob a forma de pessoa jurídica.

3.2. Conveniência e necessidade de prever segmento específico de *private equity* e *venture capital*. Pensamos que, por ora, não precisa. Se houver segmentação, o acesso ao credenciamento poderia ser expandido para pessoas que só tivessem experiência em projetos de *private equity* e *venture capital*. Parece-nos que, diferente dos demais setores, um gestor de *private equity* e *venture capital* deve, necessariamente, ter aptidões mais abrangentes, entendendo de administração de valores mobiliários como um todo, em especial renda variável em bolsa. Acreditamos que as segmentações podem ser mantidas apenas nos setores apontados por V.S.as, deixando que o mercado amadureça melhor o assunto para uma próxima normatização do setor.

Sendo o que nos restava para o momento, renovamos nossos protestos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,

INSTRUÇÃO CVM No [●], DE [●] DE [●] DE [●]

Dispõe sobre o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários.

A **PRESIDENTE DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM** torna público que o Colegiado, em reunião realizada em [●] de [●] de [●], com fundamento nos arts. 8o, inciso I, 15, inciso III e § 1º e 23 da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, **APROVOU** a seguinte Instrução:

CAPÍTULO I – DEFINIÇÃO

[Entendemos que a definição deve passar pela segregação dos conceitos de gestão e de controladoria e, dentro de gestão, dividir gestão discricionária e gestão não discricionária. Isto porque devem ser adotados diferentes pesos e medidas de fiscalização e de responsabilidade para essas atividades, dado que o nosso mercado é, de fato, muito bem dividido, composto, de um lado, por grande número de gestores independentes, que prestam exclusivamente ou preponderantemente serviços de gestão discricionária, e, de outro, gestores ligados a conglomerados ou grupos econômicos de grandes instituições financeiras, que em geral prestam serviços de gestão associados aos de controladoria ou prestam serviços de controladoria em carteiras que são geridas pelos próprios gestores independentes]

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, incluindo a aplicação de recursos financeiros no mercado de valores mobiliários por conta do investidor.

Parágrafo Primeiro. A atividade de gestão de que trata o caput pode ser realizada de forma discricionária ou não discricionária, com exceção da gestão profissional de fundo de investimento que deve ser exclusivamente discricionária.

I- Gestão discricionária é aquela em que o administrador de carteiras detém, exclusivamente, o poder de decidir, por conta e risco do investidor, sobre a análise, a seleção, a compra e venda de ativos.

II- Gestão não discricionária é aquela em que o investidor toma as decisões de investimento segundo o seu próprio juízo de valor, e as informa ao administrador de carteiras para que este meramente as operacionalize.

III- Além da análise, seleção, compra e venda de ativos, também integram a gestão as atividades auxiliares de execução ou transmissão, por qualquer meio, de ordens de compra e venda de ativos, a seleção de corretoras e/ou instituições intermediárias e o cadastramento junto às mesmas das pessoas autorizadas a emitir ordens, e o monitoramento periódico ou eventual da carteira, de seus ativos, bem como das informações relativas aos mercados ou segmentos da economia em que atuam seus emissores.

IV- Não se inclui entre as atividades de gestão a subscrição de cotas de fundo de investimento por conta e ordem do investidor realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. [Ver Art. 33 da ICVM 409 com redação dada pela ICVM 450]

Parágrafo Segundo. As atividades relacionadas ao funcionamento e à manutenção da carteira formam o conjunto de atividades intitulado de controladoria, e compreendem o processamento, registro e controle das movimentações de ativo e de passivo, a contabilização da carteira de forma que seja possível apurar o valor do seu patrimônio líquido, a precificação dos ativos e a prestação de informações eventuais e periódicas ao investidor, ao mercado e aos órgãos reguladores, na forma da legislação, excluída a gestão e a custódia.

Parágrafo ~~único~~ Terceiro. Esta Instrução aplica-se a todo administrador e gestor de fundo de investimento, observada a exceção prevista na norma específica de fundo de investimento imobiliário.

CAPÍTULO II – REQUISITOS PARA O REGISTRO

Seção I – Autorização da CVM

Art. 2º A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM.

§ 1º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários por pessoa natural não pode ser acumulada com a atividade de consultoria de valores mobiliários.

§ 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, controles internos e segregação de atividades previstas nesta Instrução.

Art. 3º As autorizações concedidas a partir da data de entrada em vigor desta Instrução para a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários podem ser limitadas aos grupos de ativos financeiros indicados no pedido de autorização, nos termos desta Instrução.

Subseção I – Administrador Pessoa Natural

[O critério “*experiência no mercado de capitais em atividade que evidencia aptidão para gestão de recursos de terceiros*” existe na norma em vigor e foi excluído, de forma que apenas está sendo considerado o critério de “*experiência em atividades diretamente relacionadas à gestão*”. Pensamos que um diretor de investimentos p.ex. de uma companhia aberta, que captou recursos no mercado mediante emissão de valores mobiliários e que tenha que investir esses recursos para remunerar os acionistas, essa pessoa na verdade está fazendo gestão de recursos de terceiros e deveria poder utilizar essa experiência como prova de aptidão]

Art. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa natural, deve atender os seguintes requisitos:

- I – ser domiciliado no Brasil;
- II – ser graduado em curso superior, em instituição reconhecida oficialmente no País ou no exterior;
- III - ter sido aprovado em exame de certificação cuja metodologia e conteúdo tenham sido previamente aprovados pela CVM;
- IV – ter reputação ilibada;

V – não estar 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;

VI – não haver sido 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

VII – não estar impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial.

§ 1º A Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN pode, excepcionalmente, dispensar o atendimento aos requisitos previstos nos incisos II e III do **caput** deste artigo, desde que o requerente possua:

I – comprovada experiência profissional de, no mínimo, 8 (oito) anos em atividades diretamente relacionadas à gestão de carteiras de valores mobiliários, e/ou no mercado de capitais, em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros; ou

II – notório saber e elevada qualificação em área de conhecimento que o habilite para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

§ 2º Caso o pedido de autorização seja limitado a grupos de ativos específicos, nos termos do art. 3º desta Instrução, a eventual comprovação da experiência prevista no § 1º deve estar diretamente relacionada aos grupos indicados em seu pedido.

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

I – a atuação como investidor; ou

II – a prestação de serviços de forma não remunerada.

Subseção II – Administrador Pessoa Jurídica

Art. 5º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos:

I – ser domiciliado no Brasil;

II – ter como 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;

IV – atribuir a responsabilidade pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e desta Instrução a um diretor estatutário; e

V – constituir e manter recursos humanos e computacionais adequados ao porte e à área de atuação da pessoa jurídica.

§ 1º É vedada a utilização de siglas e de palavras ou expressões que induzam o investidor a erro na denominação da pessoa jurídica de que trata o **caput**.

§ 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.

§ 3º O diretor responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e desta Instrução:

I – deve exercer sua função com independência; e

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

§ 4º Os diretores responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários e pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e desta Instrução podem exercer as mesmas funções em sociedades controladoras, controladas, coligadas ou sob controle comum.

§ 5º O administrador de carteiras de valores mobiliários pode indicar mais de um diretor responsável pelas atividades de administração, desde que:

I – a pessoa jurídica administre carteiras de valores mobiliários de naturezas diversas; e

II – sua estrutura administrativa contemple a existência de uma divisão de atividades entre as carteiras, que devem ser administradas de forma independente e exclusiva, em especial no que concerne à tomada de decisões de investimento.

§ 6º As atribuições de responsabilidade previstas nos incisos III e IV do **caput** devem ser consignadas no contrato ou estatuto social da pessoa jurídica.

§ 7º Os recursos computacionais previstos no inciso V do **caput** devem:

I – ser protegidos contra adulterações; e

II – manter registros que permitam a realização de auditorias e inspeções.

Art. 6º Na hipótese de impedimento de qualquer dos diretores responsáveis pela administração de carteiras de valores mobiliários por prazo superior a 30 (trinta) dias, ~~o-um~~ substituto temporário deve assumir a referida responsabilidade, devendo a CVM ser comunicada, por escrito, no prazo de 1 (um) dia útil a contar da sua ocorrência.

Parágrafo único. A substituição definitiva do diretor responsável fica sujeita à comunicação prévia à CVM e à sua manifestação acerca do atendimento aos requisitos previstos no art. 4º desta Instrução.

Seção II – Pedido de Registro do Administrador de Carteiras de Valores Mobiliários

Art. 7º O pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários deve ser encaminhado à SIN e instruído com os documentos identificados no:

I – Anexo 7-I, se pessoa natural; e

II – Anexo 7-II, se pessoa jurídica.

Art. 8º A SIN tem 45 (quarenta e cinco) dias úteis para analisar o pedido, contados da data do protocolo, desde que o pedido venha acompanhado de todos os documentos necessários à concessão da autorização.

§ 1º Caso qualquer dos documentos necessários à concessão da autorização não seja protocolado com o pedido de registro, o prazo de que trata o **caput** será contado da data de protocolo do último documento que complete a instrução do pedido de autorização.

§ 2º O prazo de que trata o **caput** pode ser interrompido uma única vez, caso a SIN solicite ao requerente informações ou documentos adicionais.

§ 3º O requerente tem 20 (vinte) dias úteis para cumprir as exigências formuladas pela SIN.

§ 4º O prazo para o cumprimento das exigências pode ser prorrogado, uma única vez, por 10 (dez) dias úteis, mediante pedido prévio e fundamentado formulado pelo requerente à SIN.

§ 5º A SIN tem 30 (trinta) dias úteis para se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido, contados da data do protocolo dos documentos e informações entregues para o cumprimento das exigências.

§ 6º Caso as exigências não tenham sido atendidas, a SIN, no prazo estabelecido no § 5º, enviará ofício ao requerente com a indicação das exigências que não foram consideradas atendidas.

§ 7º No prazo de 10 (dez) dias úteis contados do recebimento do ofício de que trata o § 6º ou no restante do período para o término do prazo de que trata o § 3º, o que for maior, o requerente poderá cumprir as exigências que não foram consideradas atendidas.

§ 8º A SIN tem 30 (trinta) dias úteis para se manifestar a respeito do atendimento das exigências e do deferimento do pedido de registro, contados da data do protocolo dos documentos e informações entregues para o cumprimento das exigências em atendimento ao ofício mencionado no § 6º.

§ 9º O descumprimento dos prazos mencionados nos §§ 3º, 4º e 7º implica indeferimento automático do pedido de autorização.

§ 10 A ausência de manifestação da SIN nos prazos mencionados no **caput**, §§ 5º e 8º implica deferimento automático do pedido de autorização.

CAPÍTULO III – CANCELAMENTO DA AUTORIZAÇÃO PARA O EXERCÍCIO DA ATIVIDADE DE ADMINISTRADOR DE CARTEIRAS DE VALORES MOBILIÁRIOS

Seção I – Cancelamento de Ofício

Art. 9º A SIN deve cancelar a autorização do administrador de carteiras de valores mobiliários nas seguintes hipóteses:

I – falecimento do administrador de carteiras de valores mobiliários pessoa natural;

II – extinção do administrador de carteiras de valores mobiliários pessoa jurídica;

III – se constatada a falsidade dos documentos ou de declarações apresentadas para obter a autorização; ou

IV – se, em razão de fato superveniente devidamente comprovado, ficar evidenciado que a pessoa autorizada pela CVM não mais atende a qualquer dos requisitos e condições, estabelecidos nesta Instrução, para a concessão da autorização.

§ 1º A SIN comunicará previamente ao administrador de carteiras de valores mobiliários a decisão de cancelar seu registro, nos termos dos incisos III e IV do **caput**, concedendo-lhe o prazo de 10 (dez) dias úteis, contados da data de recebimento da comunicação, para apresentar suas razões de defesa ou regularizar seu registro.

§ 2º Da decisão de cancelamento de registro segundo o disposto nos incisos III e IV do **caput** cabe recurso à CVM, com efeito suspensivo, de acordo com as normas vigentes.

Seção II – Cancelamento Voluntário

Art. 10. O pedido de cancelamento da autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários deve ser solicitado à SIN.

§ 1º O pedido de que trata o **caput** deve ser instruído com declaração de que, na data do pedido, o requerente não mais exerce a atividade.

§ 2º A SIN tem 15 (quinze) dias úteis, contados do protocolo, para deferir ou indeferir o pedido de cancelamento.

§ 3º O prazo de que trata o § 2º pode ser interrompido uma única vez, caso a SIN solicite ao requerente informações ou documentos adicionais, passando a fluir novo prazo a partir do cumprimento das exigências.

§ 4º O requerente tem 10 (dez) dias úteis para cumprir as exigências formuladas pela SIN.

§ 5º A ausência de manifestação da SIN no prazo mencionado no § 2º implica deferimento automático do pedido de cancelamento do registro do requerente.

CAPÍTULO IV – PRESTAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Seção I – Regras Gerais

Art. 11. As informações divulgadas pelo administrador de carteiras de valores mobiliários devem ser:

- I – verdadeiras, completas, consistentes e não induzir o investidor a erro; e
- II – escritas em linguagem simples, clara, objetiva e concisa.

§ 1º As informações relativas às carteiras administradas 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 à avaliação do serviço prestado.

Art. 12. A SIN pode determinar que as informações previstas nesta Instrução sejam apresentadas por meio eletrônico ou pela página da CVM na rede mundial de computadores, de acordo com a estrutura de banco de dados e programas fornecidos pela CVM.

Art. 13. Caso as informações divulgadas apresentem incorreções ou impropriedades que possam induzir o investidor a erro, a SIN pode exigir:

- I – a cessação da divulgação da informação; e
- II – a veiculação, com igual destaque e por meio do veículo usado para divulgar a informação original, de retificações e esclarecimentos, devendo constar, de forma expressa, que a informação está sendo republicada por determinação da CVM.

Art. 14. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve manter página na rede mundial de computadores com as seguintes informações atualizadas:

[A utilização de formulário de referência é uma medida *salutar*, como todo o esforço de trazer transparência ao mercado. Em suma, o *disclosure* é sempre bem vindo. Faça apenas uma ressalva, pois o *disclosure* deveria ser melhor adequado para que caiba dentro do modelo de

negócios específico da administração de carteiras e de gestão independente no Brasil, senão vejamos:

(a) Parece-nos que foi utilizado como parâmetro o formulário de referência das companhias abertas. Ocorre que a forma de captação das Cias. possui um importante diferencial em relação a forma de captação dos administradores de carteiras, em especial na indústria de fundos, qual seja: a total segregação dos recursos captados do patrimônio do administrador/gestor.

(b) No caso das Cias. os recursos captados com um IPO e demais emissões de valores mobiliários ou até mesmo títulos de dívida, passam a compor o caixa da Cia. integrando, portanto, o seu patrimônio. Nesse formato, é útil e necessário que o acionista e o mercado saibam quanto os administradores, diretores, controladores, conselheiros, etc. recebem, quanto é o lucro, como é dividido, quanto cada sócio recebe, quem controla, como controla, o balanço da Cia., etc..

(c) No caso de carteiras administradas e fundos, a conta do investidor ou do fundo é segregada da conta do administrador/gestor. As carteiras possuem conta em nome do próprio investidor e os fundos em seu próprio nome, abertas no custodiante e nas *clearings* sempre de forma individualizada e segregada. O gestor figura apenas como o responsável por emitir ordens nas corretoras;

(d) Ademais, a remuneração do administrador / gestor provém da taxa de administração ou da taxa de gestão ou de *performance*, todas claramente definidas no contrato de administração da carteira ou no regulamento do fundo. Da mesma forma, todos os demais custos e impactos de despesas são debitados da carteira (taxas de corretagem, de custódia, etc...). Fica tudo muito claramente detalhado nos relatórios de carteira diários;

(e) Enfim, tudo isto poderia ter *disclosure on line*, via *site* (apesar do que, o *disclosure* já existe nos relatórios que são enviados para os cotistas / CVM / xmls ANBIMA, etc.), mas há que se adaptar o tipo de informação no formulário de referência ao modelo de negócios da administração de carteiras e da gestão independente no Brasil.

(f) Portanto, informações estratégicas da empresa de gestão que não sejam úteis ao investidor não precisam ser divulgadas. Frisamos: o investidor já tem seus recursos segregados e sabe quais as despesas cobradas da carteira e quais taxas são cobradas. Parece bastante razoável que ele saiba o *curriculum* do gestor, o seu histórico de desempenho, a sua experiência, *expertise*, mas pode ser que não caiba nesse modelo de negócios (cabível no modelo das Cias.) prestar informações de como a sociedade gestora está dividida, que sócio recebe quanto, qual o balanço da empresa, etc...

(g) A nova regulação pode estar aqui, mais uma vez, criando uma reserva de mercado para os administradores / gestores ligados a grupos e conglomerados de grandes instituições, muitas das quais já se organizam sob a forma de Cias. abertas e já produzem habitualmente esse tipo de informação. Fica para o mercado uma idéia ou impressão errada de que "quem divulga tudo é melhor" ou "quem é grande é melhor" ou "quem é grande tem mais capacidade". Pode haver um gestor grande em termos de patrimônio ou de estrutura de governança que não tenha historicamente um bom desempenho e pode haver um gestor pequeno em termos de capital social ou de balanço, que tenha extrema e comprovada competência. Rogamos que esse ponto seja sopesado com muito cuidado para evitar a reserva de mercado.]

I – formulário de referência, cujo conteúdo deve refletir o Anexo 15-II; [ver sugestões no próprio formulário]

II – código de ética;

III – regras, procedimentos e descrição dos controles internos, elaborados para o cumprimento desta Instrução;

IV – política de gestão de risco; e

V – política de compra e venda de valores mobiliários por administradores, empregados e colaboradores.

Seção II – Informações Periódicas

Art. 15. O administrador de carteiras de valores mobiliários deve enviar à CVM, até o dia 31 de maio de cada ano, por meio de sistema eletrônico disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, formulário de referência, cujo conteúdo deve refletir:

I – o Anexo 15-I, se pessoa natural; e

II – o Anexo 15-II, se pessoa jurídica.

Parágrafo único. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa natural, que atue exclusivamente como diretor responsável, funcionário ou preposto de administrador de carteiras de valores mobiliários que se organize sob a forma de pessoa jurídica está dispensado do envio do formulário de referência a que se refere o inciso I.

CAPÍTULO V – REGRAS DE CONDUTA

Seção I - Regras Gerais

[Aqui estão algumas razões pelas quais a atividade de gestão independente (“gestão pura”) deve ser diferenciada das demais atividades de administração de carteiras.

E também a razão pela qual deve haver distinção entre gestão discricionária e não discricionária, senão vejamos:

(a) um gestor independente que não faz a controladoria da carteira não deveria ser responsável, p.ex., pela precificação de ativos. Este *job* compete ao administrador fiduciário propriamente dito. O próprio investidor, nesse modelo de negócios, espera que o administrador fiduciário (e não o gestor) controle o *pricing*. Imputar ao gestor a precificação, sem diferenciar o modelo de negócios do gestor independente, cria uma reserva de mercado para gestores ligados a grandes bancos, que já fazem a precificação. A nova regulação, portanto, pode vir a excluir, dificultar ou, no mínimo, onerar o modelo de negócios da gestão independente no Brasil;

(b) nessa mesma linha, o gestor independente não deve ser o único responsável pela contratação do custodiante, pois no seu modelo de negócios, quase sempre é o investidor quem indica e por vezes impõe o custodiante (investidores institucionais), ou então é o fundo e não ele quem contrata, ou então é o administrador fiduciário e não ele quem contrata;

(c) por fim, não nos parece razoável que haja obrigação de traçar política de investimento e controle prévio de *suitability* no caso específico de uma carteira administrada (que não seja fundo de investimento) em que o poder de gestão seja não discricionário, ou seja, quando o gestor meramente executa e operacionaliza as decisões e ordens emanadas diretamente do investidor.

Sendo assim, a nova redação proposta visa melhor adequação ao modelo de negócios vigente de “administração tripartite” (gestor independente + administrador fiduciário + custodiante). Assim, aquele que presta exclusivamente serviços de gestão discricionária não terá que ser, necessariamente, o responsável pela precificação ou pela contratação do custodiante, podendo ser essas atribuições, no todo ou em parte, do administrador fiduciário.]

Formatado: Reale

Art. 16. O administrador de carteiras de valores mobiliários deve:

I – exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação aos seus clientes;

II – desempenhar suas atribuições de modo a:

- a) atender aos objetivos de investimento de seus clientes; e
- b) evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com seus clientes;

III – cumprir fielmente o contrato previamente firmado por escrito com o cliente, o qual deve conter as características dos serviços a serem prestados, dentre as quais se incluem:

a) a forma de contratação, se discricionária ou não discricionária;

b) no caso de contratação sob a forma discricionária, a política de investimentos a ser adotada, que deve estar de acordo com o perfil do cliente, sua situação financeira e seus objetivos;

c) a metodologia utilizada para a precificação dos ativos da carteira, observada a hipótese do Parágrafo Único deste artigo;

d) descrição detalhada da remuneração cobrada pelos serviços;

e) os riscos inerentes aos diversos tipos de operações com valores mobiliários nos mercados de bolsa, de balcão, nos mercados de liquidação futura e nas operações de empréstimo de ações que pretenda realizar com os recursos do cliente; e

f) o conteúdo e a periodicidade das informações a serem prestadas ao cliente;

IV – manter atualizada, em perfeita ordem e à disposição do cliente, na forma e prazos estabelecidos em suas regras internas, toda a documentação relativa às operações com valores mobiliários integrantes das carteiras sob sua administração;

V – manter 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;

VI – transferir à carteira qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de administrador de carteiras de valores mobiliários;

VII – prestar as informações que lhe forem solicitadas pelo cliente, pertinentes ~~à política de investimento e~~ aos valores mobiliários integrantes da carteira administrada e, nos casos de contratação sob a forma discricionária, à política de investimento e;

VIII – informar à CVM sempre que verifique a ocorrência ou indícios de violação da legislação que incumbe à CVM fiscalizar, no prazo máximo de 7 (sete) dias úteis da ocorrência ou identificação;

IX – diante de uma situação concreta de conflito de interesses da qual tiver conhecimento, informar ao cliente que está agindo em conflito de interesses e as fontes desse conflito, sempre que possível, antes de efetuar uma operação; e

X – no caso de administrador, pessoa jurídica, estabelecer política relacionada à compra e venda de valores mobiliários por parte de administradores, empregados e colaboradores.

Parágrafo Único. Nos casos em que a atividade de gestão for realizada por administrador de carteiras de valores mobiliários independente, diverso do administrador responsável pelas demais atividades relacionadas ao funcionamento e à manutenção da carteira, este último pode ser o responsável pelo cumprimento das determinações contidas na alínea c) do inciso III (precificação) e no inciso V (custódia).

Formatado: Fonte: Não Negrito

Formatado: Fonte: Não Negrito

Seção II - Vedações

Art. 17. É vedado ao administrador de carteiras de valores mobiliários:

I – atuar como contraparte, direta ou indiretamente, em negócios com carteiras que administre, exceto nos seguintes casos:

- a) quando se tratar de administração de carteiras individuais e houver autorização, prévia e por escrito, do cliente; ou
- b) quando, embora formalmente contratado, não detenha, comprovadamente, poder discricionário sobre a carteira e não tenha conhecimento prévio da operação;

II – modificar as características básicas dos serviços que presta sem o consentimento prévio e por escrito do cliente;

III – fazer propaganda garantindo níveis de rentabilidade, com base em desempenho histórico da carteira ou de valores mobiliários e índices do mercado de valores mobiliários;

IV – fazer quaisquer promessas quanto a retornos futuros da carteira;

V – contrair ou efetuar empréstimos, salvo pelas hipóteses descritas no § 4º;

VI – prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma em relação aos ativos administrados;

VII – negociar com os valores mobiliários das carteiras que administre com a finalidade de gerar receitas de corretagem ou de rebate para si ou para terceiros; e

VIII – negligenciar, em qualquer circunstância, a defesa dos direitos e interesses do cliente.

§ 1º Caso a autorização seja específica, nos termos do art. 3º, é vedado prestar serviços relacionados a valores mobiliários não indicados em seu pedido de autorização apresentado à CVM.

§ 2º Não se aplica aos administradores e gestores de fundos de investimento a proibição de que trata o inciso I deste artigo, devendo constar do regulamento do fundo, se for o caso, a possibilidade de o administrador ou o gestor atuar como contraparte do fundo.

§ 3º Da autorização de que trata a alínea “a” do inciso I do **caput** deverá constar, quando se tratar de carteira de titularidade de pessoa jurídica, a identificação da pessoa natural responsável.

§ 4º Os administradores e gestores de fundos de investimento podem utilizar os ativos dos fundos para prestação de garantias de operações 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.

§ 5º Nos casos de distribuição pública em que a pessoa jurídica responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, ou partes relacionadas, participe do consórcio de distribuição, é admitida a subscrição de valores mobiliários para a carteira, desde que em condições idênticas às que prevalecerem no mercado ou em que o administrador contrataria com terceiros.

Art. 18. Os integrantes de comitê de investimento, ou órgão assemelhado, que tomem decisões relativas à administração de carteiras de valores mobiliários, devem observar os deveres e as vedações previstas nos arts. 16 e 17.

CAPÍTULO VI – REGRAS, PROCEDIMENTOS E CONTROLES INTERNOS

Art. 19. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve garantir, por meio de controles internos adequados, o permanente atendimento às normas e regulamentações vigentes, referentes às diversas modalidades de investimento, à própria atividade de administração de carteiras de valores mobiliários e aos padrões ético e profissional.

Parágrafo único. Os controles internos devem ser efetivos e consistentes com a natureza, complexidade e risco das operações realizadas.

Art. 20. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve exercer suas atividades de forma a:

I – assegurar que todos os profissionais que desempenhem funções ligadas à administração de carteiras de valores mobiliários atuem com imparcialidade e conheçam o código de ética e as normas aplicáveis, bem como as disposições relativas a controles internos;

II – impedir que seus interesses comerciais influenciem o desempenho da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários; e

III – identificar, administrar e eliminar eventuais conflitos de interesses que possam afetar a imparcialidade das pessoas que desempenhem funções ligadas à administração de carteiras de valores mobiliários, ~~ressalvada a hipótese de anuência prévia do cliente conforme observado, em caso de impossibilidade de eliminação do conflito de interesses,~~ o disposto no inciso IX do art. 16.

Parágrafo único. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve desenvolver e implementar regras, procedimentos e controles internos, por escrito, com o objetivo de assegurar o cumprimento do disposto no **caput** e seus incisos.

Art. 21. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve estabelecer mecanismos para:

I – o controle de informações confidenciais a que tenham acesso seus administradores, empregados e colaboradores;

II – assegurar a existência de testes periódicos de segurança para os sistemas de informações, em especial para os mantidos em meio eletrônico; e

III – implantar e manter programa de treinamento de administradores, empregados e colaboradores que tenham acesso a informações confidenciais ou participem de processo de decisão de investimento.

Art. 22. O diretor responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e desta Instrução deve encaminhar aos órgãos de administração do

administrador de carteiras de valores mobiliários, até o último dia útil dos meses de janeiro e julho, relatório relativo ao semestre encerrado no mês imediatamente anterior à data de entrega, contendo:

I – as conclusões dos exames efetuados;

II – as recomendações a respeito de eventuais deficiências, com o estabelecimento de cronogramas de saneamento, quando for o caso; e

III – a manifestação do diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários a respeito das deficiências encontradas em verificações anteriores e das medidas planejadas, de acordo com cronograma específico, ou efetivamente adotadas para saná-las.

Parágrafo único. O relatório de que trata o **caput** deve ficar disponível para a CVM na sede do administrador de carteiras de valores mobiliários.

Seção I - Gestão de Riscos

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

§ 1º A política referida no **caput** deve estabelecer, no mínimo, o seguinte:

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

II – as técnicas, instrumentos e a estrutura utilizados para a implementação dos procedimentos referidos no inciso I;

III – os métodos de precificação dos ativos da carteira [aqui cabe o mesmo comentário da Seção I - Regras Gerais – Regras de Conduta – anteriores ao Art. 16 supra.];

IV – os profissionais envolvidos na gestão de riscos e respectivas atribuições e prerrogativas, nos termos do mandato; e

V – a frequência com que a política deve ser revista e avaliada ~~pelos órgãos da administração.~~

[Esse texto parece ter sido trazido das normas que regem as companhias abertas que possuem estrutura societária de “órgãos da administração”, o que não caberia aqui, na nossa opinião. Sugerimos retirar para deixar que o próprio gestor defina na sua política a periodicidade em que ele próprio deve revê-la.]

§ 2º Nos casos em que a atividade de gestão for ~~delegada a terceiro contratador~~ realizada por ~~e~~ administrador de carteiras de valores mobiliários independente, diverso do administrador responsável pelas demais atividades relacionadas ao funcionamento e à manutenção da carteira, este último:

I – deve supervisionar diligentemente a implementação da gestão de riscos pelo ~~contratador~~ responsável pela gestão da carteira; ou

II – pode ele próprio executar, no todo ou em parte, as atividades de gestão de riscos da carteira.

§ 3º Os profissionais envolvidos na gestão de riscos:

I – devem exercer sua função com independência; e

II – não podem atuar em funções relacionadas ~~à administração de carteiras de valores mobiliários ou~~ a qualquer área comercial.

[Apesar de salutar a segregação de atividades com o objetivo de mitigar conflitos, parece-nos que, nesse caso do inciso II, a gestão de risco é uma atividade que deve ser intimamente ligada à administração da carteira, e não separada. Isto porque entendemos por saudável que um comitê de investimentos, por ex., tenha em sua estrutura o avaliador / gestor de riscos e que o mesmo tenha “voz ativa” no processo decisório. Ele necessariamente deve fazer parte da administração da carteira, quem sabe até estar fisicamente na própria mesa de operações para comandar um “stop-loss” se necessário. Enfim, parece-nos sensato segregar das atividades de venda, comerciais, mas não nos parece razoável segregar o gestor de risco do dia-a-dia da gestão. O que deve acontecer, e a nova norma contém bons elementos nesse sentido, é que o gestor de risco deve atuar com isenção, imparcialidade, sem colocar personalidades acima de princípios, executando um trabalho de excelência em prol do investidor. Isto sim, mas não retirá-lo ou segregá-lo da gestão.]

Seção II - Segregação de Atividades

Art. 24. O exercício da administração de carteiras de valores mobiliários deve ser segregado das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica, por meio da adoção de procedimentos operacionais, com o objetivo de:

I – garantir a segregação física de instalações e/ou o estabelecimento de políticas adequadas para a segregação de atividades, sem prejuízo de outras iniciativas, entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de valores mobiliários;

[A segregação física é importante, mas não deve ser a única opção. Deveria ser mantida a opção já existente corroborada no Ofício-Circular / CVM / SIN / nº 03/2011, item 2.4, de segregação através de políticas adequadas. Isto porque a estrutura física de escritórios de gestores independentes, p.ex., não é a mesma de gestores ligados a conglomerados e/ou grupos econômicos de grandes instituições financeiras. Em sua maioria, os escritórios dos independentes possuem configuração física reduzida, se comparados com os de grandes instituições financeiras, p.ex. Com efeito, segregar fisicamente espaços dentro dessa configuração não é medida de eficácia garantida, dado que, certamente, as pessoas vão se encontrar nas demais dependências, nas áreas comuns, de circulação, na recepção, em *halls*, etc.. Aqui, mais uma vez, há que se tomar cuidado com a reserva de mercado que a norma pode acidentalmente criar, na medida em que privilegiaria os gestores ligados a grandes instituições, que possuem grandes instalações físicas, em alguns casos até mesmo prédios inteiros. Parece-nos bastante razoável, que em estruturas físicas diminutas, seja mais adequado segregar através de boas políticas, manuais, normas e procedimentos internos, via sistemas, com senhas de acesso diferenciadas, telefonia independente, enfim, através de investimento em tecnologia. Aqui não se pretende acabar com a segregação física, mas manter uma alternativa.]

II – assegurar o bom uso de instalações, equipamentos e informações comuns a mais de um setor da empresa;

III – preservar informações confidenciais e permitir a identificação das pessoas que tenham acesso a elas; e

IV – restringir o acesso a arquivos e permitir a identificação das pessoas que tenham acesso a informações confidenciais.

Art. 25. Para o cumprimento do disposto no art. 24, o administrador de carteiras de valores mobiliários deve manter manuais escritos, que detalhem as regras e os procedimentos adotados relativos à:

I – segregação das atividades, com o objetivo de demonstrar a total separação das áreas ou apresentar as regras de segregação adotadas, com discriminação, no mínimo, daquelas relativas às instalações, equipamentos e informações referidas no inciso II do art. 24; e

II – confidencialidade, definindo as regras de sigilo e conduta adotadas, com detalhamento das exigências cabíveis, no mínimo, para os seus sócios, administradores, colaboradores e empregados.

Seção III - Contratação de Terceiros

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.

§ 1º A contratação de terceiros para a prestação de serviços auxiliares deve ser submetida ao prévio consentimento do cliente mediante a apresentação das seguintes informações:

- I – justificativa para a contratação de terceiro;
- II – escopo do serviço que será prestado;
- III – qualificação da pessoa contratada; e
- IV – descrição da remuneração e da forma de pagamento do serviço contratado.

§ 2º Aplicam-se aos clubes e fundos de investimento as regras de contratação de terceiros dispostas em suas respectivas normas específicas.

CAPÍTULO VII – DISTRIBUIÇÃO DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Art. 27. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, pode atuar na distribuição de cotas de fundos de investimento de que seja administrador ou gestor.

Parágrafo único. Para fins de exercício da atividade de distribuição referida no **caput**, o administrador de carteiras de valores mobiliários deve:

- I – observar as normas e procedimentos específicos da CVM aplicáveis à intermediação de operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários; e
- II – indicar um diretor responsável exclusivamente pela atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento [Aqui vale verificar se não pode haver acumulação de funções com algum dos diretores responsáveis de que trata a ICVM 505, para que um administrador não tenha que ser onerado em termos de estrutura e manter um diretor específico para cada responsabilidade.].

CAPÍTULO VIII – ADMINISTRAÇÃO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

Art. 28. A administração de fundos de investimento, exercida exclusivamente por administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, compreende o conjunto de serviços relacionados, direta ou indiretamente, ao funcionamento e à manutenção do fundo, prestados pelo próprio administrador ou por terceiros contratados.

§ 1º As atividades de custódia e de controladoria de ativos e de passivos devem estar totalmente segregadas das atividades de gestão do fundo de investimento.

§ 2º Caso o administrador de fundos de investimento contrate um terceiro como gestor do fundo, não há necessidade de designação de diretor da instituição administradora para responder exclusivamente pela administração de carteiras de valores mobiliários, conforme dispõe o § 2º do art. 5º, podendo a designação recair sobre diretor que possua vínculo com

outras atividades, vedada a acumulação com a atividade de administração dos recursos da própria instituição.

Art. 29. O administrador de fundos de investimento deve exercer suas atividades de forma a:

- I – identificar e avaliar fatores internos e externos que possam afetar adversamente a implementação da política de investimentos; e
- II – assegurar que seus administradores, empregados e colaboradores tenham acesso a informações relevantes, confiáveis, tempestivas e compreensíveis para o exercício de suas funções e responsabilidades.

Art. 30. O administrador de fundos de investimento deve manter na sua página na rede mundial de computadores o manual de marcação a mercado utilizado pela instituição.

Seção I – Fiscalização de contratados

Art. 31. O administrador de fundos de investimento deve fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados em nome do fundo, de forma a verificar, no mínimo, que:

- I – os limites e condições estabelecidos na regulação e no regulamento do fundo sejam cumpridos pelos prestadores de serviços;
- II – o prestador de serviço possui recursos humanos, computacionais e estrutura adequados e suficientes para prestar os serviços ao fundo;
- III – o gestor do fundo adota política de gerenciamento de riscos consistente e passível de verificação, que é efetivamente levada em conta no processo de tomada de decisões de investimento;
- IV – o gestor do fundo adota política de gerenciamento de riscos compatível com a política de investimentos que pretende perseguir; e
- V – o custodiante possui sistemas de liquidação, validação, controle, conciliação e monitoramento de informações que assegurem um tratamento adequado, consistente e seguro para os ativos nele custodiados.

Parágrafo único. Ao contratar parte relacionada para a prestação de serviços, o administrador de fundos de investimento deve zelar para que as operações observem condições estritamente comutativas.

CAPÍTULO IX – MANUTENÇÃO DE ARQUIVOS

Art. 32. O administrador de carteiras de valores mobiliários deve manter, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos, ou por prazo superior por determinação expressa da CVM, em caso de processo administrativo, todos os documentos e informações exigidos por esta Instrução, bem como toda a correspondência, interna e externa, todos os papéis de trabalho, relatórios e pareceres relacionados com o exercício de suas funções.

§ 1º O administrador de carteiras de valores mobiliários deve manter, por 5 (cinco) anos, arquivo segregado documentando as operações em que tenha sido contraparte dos fundos de investimento ou das carteiras administradas.

§ 2º Os documentos e informações a que se referem o **caput** e o § 1º podem ser guardados em meio físico ou eletrônico, admitindo-se a substituição de documentos originais pelas respectivas imagens digitalizadas.

CAPÍTULO X – PENALIDADES E MULTA COMINATÓRIA

Art. 33. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3o, da Lei no 6.385, de 1976, o exercício das atividades reguladas por esta Instrução por pessoa não autorizada ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos, bem como a infração às normas contidas nos arts. 16, 17, 20, 23, 24, 27, 29, 32 e 33 desta Instrução.

Art. 34. Nos termos das normas específicas a respeito do assunto, o administrador de carteiras de valores mobiliários está sujeito à multa diária, em virtude do descumprimento dos prazos previstos nesta Instrução para entrega de informações periódicas, no valor de:

- I – R\$ 500,00 (quinhentos reais) para os administradores de fundos de investimento;
- II – R\$ 200,00 (duzentos reais) para as demais pessoas jurídicas; e
- III – R\$ 100,00 (cem reais) para as pessoas naturais.

CAPÍTULO XI – DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Art. 35. 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 até [~~180~~365 dias após a entrada em vigor da norma].

Parágrafo único. O descumprimento do disposto no **caput** deste artigo acarreta o cancelamento da autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

Art. 36. Ficam revogados:

- I – a Deliberação CVM nº 142, de 4 de fevereiro de 1992;
- II – a Instrução CVM nº 306, de 5 de maio de 1999;
- III – o Anexo II da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001;
- IV – a Instrução CVM nº 364, de 7 de maio de 2002; e
- V – a Instrução CVM nº 448, de 13 de fevereiro de 2007.

Art. 37. Esta Instrução entra em vigor na data de sua publicação.

ANEXO 7-I

Documentos do Administrador - Pessoa Natural

Art. 1o O pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, por pessoa natural, deve ser instruído com os seguintes documentos:

- I – requerimento assinado pelo interessado;
- II – comprovante de aprovação em exame de certificação;
- III – cópia do diploma de conclusão do curso superior;
- IV – informações cadastrais previstas na Instrução que trata do cadastro de participantes do mercado de valores mobiliários; e
- V – itens 1, 3, 5 e 6 do formulário de referência constante do Anexo 15-I desta Instrução preenchido e atualizado até o último dia útil do mês anterior ao do protocolo do pedido de autorização na CVM.

Art. 2º Caso o requerente queira solicitar a autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários com base no art. 3º ou no § 1º do art. 4º desta Instrução, deve apresentar:

- I – requerimento assinado pelo interessado;
- II – currículo contendo dados profissionais que evidenciem a experiência do requerente, devidamente assinado;
- III – cópia do certificado de conclusão dos principais cursos mencionados no currículo, se o pedido for feito com base no inciso II do § 1º do art. 4º;

IV – declaração do empregador atual e dos anteriores informando quais eram as atividades desenvolvidas pelo requerente e relacionando os correspondentes períodos nos quais foram exercidas ou, se for o caso, cópia do contrato social de sociedades da qual o requerente seja ou tenha sido sócio;

V – informações cadastrais previstas na Instrução que trata do cadastro de participantes do mercado de valores mobiliários; e

VI – itens 1, 3, 5 e 6 do formulário de referência constante do Anexo 15-I desta Instrução preenchido e atualizado até o último dia útil do mês anterior ao do protocolo do pedido de autorização na CVM.

Parágrafo único. Caso não seja possível obter as declarações previstas no inciso IV deste artigo, o requerente deve justificar a impossibilidade e encaminhar cópia dos documentos que comprovem a experiência mencionada no currículo.

ANEXO 7-II

Documentos do Administrador - Pessoa Jurídica

Art. 1o O pedido de autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, por pessoa jurídica, deve ser instruído com os seguintes documentos:

I – requerimento assinado pelo representante legal;

II – cópia dos atos constitutivos em sua versão vigente e atualizada, devidamente registrada no cartório competente, que deve conter previsão para o exercício da atividade e a indicação do responsável perante a CVM;

III – informações cadastrais previstas na Instrução que trata do cadastro de participantes do mercado de valores mobiliários;

IV – itens 1, 2, 3, 4, 7, 8, 10 e 12 do formulário de referência constante do Anexo 15-II desta Instrução devidamente preenchido e atualizado até o último dia útil do mês anterior ao do protocolo do pedido de autorização na CVM;

V – itens 5 e 11 do formulário de referência constante do Anexo 15-II desta Instrução devidamente preenchido e atualizado até o último dia útil do mês anterior ao do protocolo do pedido de autorização na CVM, caso o requerente já possua os dados solicitados; e

VI – itens 6.1, 6.2 e 9.1 do formulário de referência constante do Anexo 15-II desta Instrução devidamente preenchido e atualizado até o último dia útil do mês anterior ao do protocolo do pedido de autorização na CVM, com as informações referentes às pretensões do requerente sobre tais tópicos.

ANEXO 15-I

Conteúdo do Formulário de Referência – Pessoa Natural
(informações prestadas com base nas posições de 30 de abril)

1. Declaração do administrador, atestando:

- a. que reviu o formulário de referência
- b. que o conjunto de informações nele contido é um retrato verdadeiro, preciso e completo de seus negócios

2. Escopo das atividades

2.1. Descrever detalhadamente as atividades de administração de carteiras de valores mobiliários, indicando, no mínimo:

- a. tipos e características dos serviços prestados (gestão discricionária, planejamento patrimonial, etc.)
- b. tipos e características dos produtos administrados (fundos de investimento, clubes de investimento, carteiras administradas, etc.)
- c. valores mobiliários sob administração

2.2. Descrever o perfil dos clientes, fornecendo as seguintes informações:

- a. número de clientes (total e dividido entre investidores qualificados e não qualificados)
- b. número de clientes, dividido por:
 - i. pessoas naturais

ii. pessoas jurídicas (não financeiras ou institucionais)

iii. instituições financeiras

iv. entidades abertas de previdência complementar

v. entidades fechadas de previdência complementar

vi. regimes próprios de previdência social

vii. seguradoras

viii. fundos de investimento

ix. investidores não residentes

x. outros (especificar)

c. recursos financeiros sob administração (total e dividido entre investidores qualificados e não qualificados)

d. recursos financeiros sob administração, dividido entre clientes:

i. pessoas naturais

ii. pessoas jurídicas (não financeiras ou institucionais)

iii. instituições financeiras

iv. entidades abertas de previdência complementar

v. entidades fechadas de previdência complementar

vi. regimes próprios de previdência social

vii. seguradoras

viii. fundos de investimento

ix. investidores não residentes

x. outros (especificar)

2.3. Fornecer o valor dos recursos financeiros sob administração, dividido entre:

a. ações

b. debêntures e outros títulos de renda fixa

c. cotas de fundos de investimento em ações

d. cotas de fundos de investimento em participações

e. cotas de fundos de investimento imobiliário

f. cotas de fundos de investimento em direitos creditórios

g. cotas de fundos de investimento em renda fixa

h. cotas de outros fundos de investimento

i. derivativos (valor nocional)

j. outros valores mobiliários

k. títulos públicos

1. outros ativos

2.4. Fornecer outras informações que julgue relevantes

3. Conhecimento e experiência

3.1. Fornecer o currículo, contendo as seguintes informações:

a. cursos concluídos

b. aprovação em exames de certificação

c. principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando:

i. nome da empresa

ii. cargo e funções inerentes ao cargo

iii. atividade principal da empresa na qual tais experiências ocorreram

3.2. Fornecer outras informações que julgue relevantes

4. Remuneração

4.1. Em relação a cada serviço prestado ou produto gerido, conforme descrito no item 2.1, indicar as formas de remuneração que pratica.

4.2. Indicar, em termos percentuais, a receita proveniente dos clientes em decorrência de:

a. taxas com bases fixas

b. taxas de performance

c. outras taxas

4.3. Fornecer outras informações que julgue relevantes

5. Contingências

5.1. Descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais, que não estejam sob sigilo, em que figure no polo passivo, e sejam relevantes para seu patrimônio pessoal, ou que afetem seus negócios ou sua reputação profissional, indicando:

a. principais fatos

b. valores, bens ou direitos envolvidos

5.2. Descrever outras contingências relevantes não abrangidas pelos itens anteriores

6. Declarações adicionais do administrador, 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

7. Limites da autorização da CVM

7.1. Indicar os grupos de ativos financeiros que podem ser objeto de gestão, caso opte por autorização específica:

a. Grupo 1: segmento de crédito (por exemplo, fundos de investimento em direitos creditórios e certificados de recebíveis imobiliários)

b. Grupo 2: segmento imobiliário (por exemplo, fundos de investimento imobiliário)

c. Grupo 3: segmento cinematográfico (por exemplo, fundos de financiamento da indústria cinematográfica nacional)

ANEXO 15-II

[Algumas informações deste formulário [Item 5, 9 e parte do 11] estão sendo propostas para exclusão em razão da justificativa apresentada anteriormente no Art. 14 supra.]

Conteúdo do Formulário de Referência – Pessoa Jurídica

(informações prestadas com base nas posições de 30 de abril) **CAMPOS OBRIGATORIOS APENAS PARA O ADMINISTRADOR DE FUNDOS DE INVESTIMENTO**
CARTEIRAS DE VALORES MOBILIÁRIOS E ADMINISTRADORES DE FUNDOS DE INVESTIMENTO

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 os principais eventos societários, tais como incorporações, fusões, cisões, alienações e aquisições de controle societário, pelos quais tenha passado a empresa nos últimos 3 anos

3. Recursos humanos

3.1. Descrever os recursos humanos da empresa, fornecendo as seguintes informações:

a. número de sócios

b. número de empregados

c. número de terceirizados

4. Auditores

4.1. Em relação aos auditores independentes, indicar, se houver:

a. nome empresarial

b. data de contratação dos serviços

c. descrição dos serviços contratados

5. Informações financeiras selecionadas

~~5.1. Com base nas demonstrações financeiras, elaborar tabela informando:~~

~~a. patrimônio líquido~~

~~b. ativo total~~

~~e. receita líquida~~

~~d. resultado bruto~~

~~e. resultado líquido~~

6. Escopo das atividades

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

- a. tipos e características dos serviços prestados (gestão discricionária, planejamento patrimonial, controladoria, tesouraria, etc.)
- b. tipos e características dos produtos administrados (fundos de investimento, clubes de investimento, carteiras administradas, etc.)
- c. valores mobiliários objeto de administração

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:

- a. número de clientes (total e dividido entre investidores qualificados e não qualificados)
- b. número de clientes, dividido por:
 - i. pessoas naturais
 - ii. pessoas jurídicas (não financeiras ou institucionais)
 - iii. instituições financeiras
 - iv. entidades abertas de previdência complementar
 - v. entidades fechadas de previdência complementar

vi. regimes próprios de previdência social

vii. seguradoras

viii. fundos de investimento

ix. investidores não residentes

x. outros (especificar)

c. recursos financeiros sob administração (total e dividido entre clientes investidores qualificados e não qualificados)

d. recursos financeiros sob administração, dividido entre clientes:

i. pessoas naturais

ii. pessoas jurídicas (não financeiras ou institucionais)

iii. instituições financeiras

iv. entidades abertas de previdência complementar

v. entidades fechadas de previdência complementar

vi. regimes próprios de previdência social

vii. seguradoras

viii. fundos de investimento

ix. investidores não residentes

x. outros (especificar)

6.4. Fornecer o valor dos recursos financeiros sob administração, dividido entre:

a. ações

b. debêntures e outros títulos de renda fixa

c. cotas de fundos de investimento em ações

d. cotas de fundos de investimento em participações

e. cotas de fundos de investimento imobiliário

f. cotas de fundos de investimento em direitos creditórios

g. cotas de fundos de investimento em renda fixa

h. cotas de outros fundos de investimento

i. derivativos (valor nocional)

j. outros valores mobiliários

k. títulos públicos

l. outros ativos

6.5. Fornecer outras informações que a empresa julgue relevantes

7. Grupo econômico

7.1. Descrever o grupo econômico em que se insere a empresa, indicando:

- a. controladores diretos e indiretos
- b. controladas e coligadas
- c. participações da empresa em sociedades do grupo
- d. participações de sociedades do grupo na empresa
- e. sociedades sob controle comum

7.2. Caso a empresa deseje, inserir organograma do grupo econômico em que se insere a empresa, desde que compatível com as informações apresentadas no item 7.1.

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. atribuições de cada órgão, comitê e departamento técnico
- b. em relação aos membros da diretoria, suas atribuições e poderes individuais

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

8.3. Em relação ao diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, fornecer:

a. currículo, contendo as seguintes informações:

i. cursos concluídos;

ii. aprovação em exames de certificação

iii. principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando:

nome da empresa

cargo e funções inerentes ao cargo

atividade principal da empresa na qual tais experiências ocorreram

8.4. Em relação ao diretor responsável pela implementação e cumprimento de regras, procedimentos e controles internos e desta Instrução, fornecer:

a. currículo, contendo as seguintes informações:

i. cursos concluídos;

ii. aprovação em exames de certificação

iii. principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando:

nome da empresa

cargo e funções inerentes ao cargo

atividade principal da empresa na qual tais experiências ocorreram

8.5. Em relação ao diretor responsável pela atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento, fornecer:

a. currículo, contendo as seguintes informações:

i. cursos concluídos;

ii. aprovação em exames de certificação

iii. principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos,

indicando:

nome da empresa

cargo e funções inerentes ao cargo

atividade principal da empresa na qual tais experiências ocorreram

8.6. Em relação aos demais diretores da empresa, fornecer:

a. currículo, contendo as seguintes informações:

i. cursos concluídos;

ii. aprovação em exames de certificação

iii. principais experiências profissionais durante os últimos 5 anos, indicando:

nome da empresa

cargo e funções inerentes ao cargo

atividade principal da empresa na qual tais experiências ocorreram

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

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

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

a. quantidade de profissionais

X

X

b. os sistemas de informação, as rotinas e os procedimentos envolvidos

X

c. a indicação de um responsável pela área e descrição de sua experiência na atividade

X

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

X

a. quantidade de profissionais

X

b. os sistemas de informação, as rotinas e os procedimentos envolvidos

X

c. a indicação de um responsável pela área e descrição de sua experiência na atividade

X

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

~~9. Remuneração da empresa~~

~~9.1. Em relação a cada serviço prestado ou produto gerido, conforme descrito no item 6.1, indicar as formas de remuneração que pratica~~

~~9.2. Indicar, em termos percentuais, a receita proveniente dos clientes em decorrência de:~~

~~a. taxas com bases fixas~~

~~b. taxas de performance~~

~~c. taxas de ingresso~~

~~d. taxas de saída~~

~~e. outras taxas~~

~~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

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

- a. quantidade de profissionais envolvidos na gestão de riscos e respectivas atribuições
- b. os procedimentos adotados para a identificação da exposição a riscos de mercado, liquidez, concentração, contraparte, operacionais e de crédito, assim como aos demais riscos que sejam relevantes para a carteira administrada
- c. as técnicas, instrumentos e a estrutura utilizados para a implementação dos

procedimentos referidos na alínea “b”

d. os métodos de precificação dos ativos da carteira

e. a frequência com que a política deve ser revista e avaliada pelos órgãos da administração

10.3. Descrever a política de compra e venda de valores mobiliários por parte de administradores, empregados e colaboradores

10.4. Descrever as regras de segregação de atividades da empresa

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

X

11. Contingências

~~11.1. Descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais, que não estejam sob sigilo, em que a empresa ou suas controladas figurem no polo passivo, que sejam relevantes para os negócios da empresa ou de suas controladas, indicando:~~

~~a. principais fatos~~

~~b. valores, bens ou direitos envolvidos~~

~~c. valor provisionado, se houver provisão~~

11.2. Descrever os processos judiciais, administrativos ou arbitrais, que não estejam sob sigilo, em que o diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários figure no polo passivo, e sejam relevantes para seu patrimônio pessoal, ou que afetem seus negócios ou sua reputação profissional, indicando:

a. principais fatos

b. valores, bens ou direitos envolvidos

~~11.3. Descrever outras contingências relevantes não abrangidas pelos itens anteriores~~

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

13.1. Indicar os grupos de ativos financeiros que podem ser objeto de administração, caso opte por autorização específica:

a. Grupo 1: segmento de crédito (por exemplo, fundos de investimento em direitos creditórios e certificados de recebíveis imobiliários)

b. Grupo 2: segmento imobiliário (por exemplo, fundos de investimento imobiliário)

c. Grupo 3: segmento cinematográfico (por exemplo, fundos de financiamento da indústria cinematográfica nacional)