

São Paulo, 31 de outubro de 2012.

OF. DIR – 046/2012

Exma.Sra.

Dra. Flávia Mouta Fernandes
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado – SDM
Comissão de Valores Mobiliários – CVM

C.C.: Dr. Otavio Yazbek
Presidente Interino da Comissão de Valores Mobiliários
Rua Sete de Setembro, 111, 23º andar
Rio de Janeiro - RJ
CEP 20159-900

Ref.: **Edital de Audiência Pública nº 08/12** (Audiência Pública”) – Alteração da Instrução CVM nº 359, de 22 de janeiro de 2002 (“Instrução 359”), para viabilizar estratégias que permitam a replicação de índices de renda fixa

Prezados Senhores,

Com o objetivo de contribuir para o aprimoramento das regras e melhores práticas que tratam das normas dos Fundos de Investimento em Índices, vimos pela presente, sugerir alterações à Minuta de instrução trazida a público por meio do Edital de Audiência Pública SDM nº. 08/2012, assim como apresentar considerações que nos parecem essenciais ao sucesso não só do produto como à evolução do mercado de investimento e da poupança no Brasil.

Não podemos deixar de ressaltar que a minuta traz avanços significativos, não apenas no âmbito da criação dos Fundos de Índices de renda fixa, mas também quanto às práticas utilizadas pelo mercado e reconhecidas por esta autarquia.

Compartilhamos com esta D. Autarquia a avaliação da importância de se ampliarem os ativos que podem integrar as carteiras dos ETFs, particularmente pela inclusão daqueles de renda fixa, que representam hoje a maior parcela de recursos alocados na indústria de fundos de investimento.

Considerações Gerais

Na última década e, principalmente após a entrada em vigor da Instrução CVM nº 409 de 18 de agosto de 2004 e do Código de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA para Fundos de Investimento o mercado de fundos de investimento brasileiro vem experimentando um grande avanço regulatório focado em elevada provisão de informações aos investidores, maior responsabilidade dos prestadores de serviço e implementação das mais elevadas práticas relacionadas às atividades de administração, gestão, distribuição e custódia de fundos de investimento.

Podemos citar: os atuais procedimentos de marcação à mercado, *suitability*, *proxy voting*, gerenciamento dos riscos de mercado, crédito e liquidez, regras para divulgação e venda de

cotas de fundos de investimento e o estabelecimento de plano contábil específico para fundos de investimento dentre outros.

Todas essas iniciativas permitiram que a indústria de fundos brasileira atingisse um elevado grau de maturidade e crescimento, muito acima do que foi observado em grande parte dos países desenvolvidos e em desenvolvimento alcançando mais recentemente o posto de sexta maior indústria de fundos no mundo em termos de volume.

A ANBIMA, no âmbito dos Comitês de Fundos, visa, em suas iniciativas, buscar isonomia regulatória entre os vários produtos de investimento disponíveis ao investidor, bem como é de nosso entendimento que a uniformidade de exigências evita a arbitragem regulatória entre os produtos de investimento, incentiva as boas práticas, preserva o mercado e os investidores.

Com a inserção dos Fundos de Índice de Renda Fixa no mercado e consequente ampliação desta modalidade de fundos, ainda que junto a investidores mais sofisticados, entendemos mesmo assim que é essencial fortalecer a padronização e o nível de informação ao investidor, seja acerca de todo processo de investimento e seus custos, seja por conta dos riscos dos ativos constantes nas carteiras, notadamente no caso dos valores mobiliários de crédito privado.

Gostaríamos, portanto, de registrar a importância desta discussão com D. Autarquia, ampliando o escopo de análise do produto aos aspectos de alinhamento da informação de forma a promover um equilíbrio de condições vis-à-vis ao ambiente em que os fundos de investimento operam.

A seguir discorreremos sobre os principais pontos da audiência:

1) Alterações do §2º do Art. 2º no que se refere aos critérios mínimos para a aprovação dos índices:

Art. 2º (...)

§2º A aprovação do índice considera, no mínimo, os seguintes critérios:

I – não são aceitos índices ~~cujo provedor não disponibilize~~ ~~cuja~~ metodologia ~~completa~~ de seu cálculo ~~não seja disponibilizada~~, de forma gratuita ~~ao investidor~~ e por meio da rede mundial de computadores, incluindo ~~sua~~ composição do ~~índice~~, os pesos de cada ativo financeiro, os critérios de rebalanceamento e sua frequência, e demais parâmetros necessários à sua replicação;

Justificativa: Entendemos que a relação entre o provedor de índice e o gestor e/ ou administrador do fundo é bilateral, podendo envolver remuneração ao provedor. Reconhecemos que o investidor do fundo não deve ser onerado por eventual cobrança realizada pelo provedor em razão do *disclosure*. Assim sendo, sugerimos alteração na linguagem proposta de forma a garantir o acesso gratuito à informação pelo investidor sem restringir a possibilidade de o provedor de índice cobrar o administrador ou o gestor por tal acesso, de forma consistente com a prática de mercado. •.

VI - não são aceitos índices cujo provedor seja parte relacionada ao administrador ou ao gestor, ~~excetuados os casos em que, sujeito à aprovação da CVM, for devidamente comprovado no pedido de autorização para funcionamento do fundo de índice, a inexistência ou tratamento adequado de conflitos de interesses entre as partes.~~

Justificativa: Muito embora um provedor possa ser caracterizado como parte relacionada ao administrador e gestor, sugerimos que, nos casos (i) em que este comprove que adota as medidas necessárias para evitar ou tratar adequadamente os conflitos de interesses e (ii) em que as empresas e/ou divisões das companhias adotem as políticas de segregação de atividades nos diferentes negócios, a CVM poderia conceder a aprovação para lançamento de ETFs baseados em índices por eles promovidos e calculados, dando-se a transparência necessária aos investidores e potenciais investidores.

VII - não são aceitos índices cujo provedor receba pagamentos de potenciais emissores para sua inclusão como componentes, **exceto situações excepcionais que, a critério da CVM, não acarretem conflito de interesse prejudicial à atuação do provedor;** e

Justificativa: A fim de adaptar a redação à realidade do mercado, e considerando que o provedor de índice não é parte do pedido do registro do fundo de índice, propomos a adaptação inicial da linguagem do inciso VII, preservando o intuito de evitarem-se situações de conflitos de interesse. Entendemos também que determinadas companhias podem atuar como patrocinadoras de índices específicos de nichos de mercado, sem que isso resulte em um conflito de interesses entre essas companhias e potenciais investidores desses índices. Eventualmente, se essa companhia fizer parte do índice, com base na redação proposta, a CVM poderia vetar a utilização desse índice por um fundo de índice. Tivemos na renda variável, por exemplo, o patrocínio do ICO2 – Índice de Carbono Eficiente - pelo BNDES, ocasião em que também foi estruturado um fundo de índice dessa estratégia (ECOO11), distribuído ao público em geral por meio de oferta pública. Esse patrocínio, assim como anteriormente o do PIBB11, foi muito importante para o lançamento e desenvolvimento do mercado de fundos de índice brasileiro. Tal estrutura poderia, por exemplo, ser utilizada no caso de um fundo de renda fixa privada, onde as emissões de debêntures do BNDES poderiam compor a carteira do referido índice devido a sua representatividade no mercado, sem, no entanto, apresentar conflitos de interesse entre essa instituição e os investidores em geral. A despeito disso, entendemos que se houver qualquer patrocínio com relação à pesquisa do índice, os investidores deveriam ser alertados tanto em regulamento como no site de informações oficiais do fundo a esse respeito. Tal procedimento estaria, por exemplo, alinhado ao *disclosure* de potenciais conflitos praticado nos fundos 409, onde as instituições administradoras incluem nos regulamentos de seus respectivos fundos cláusula alertando os investidores com relação ao relacionamento entre as instituições administradora e gestora do fundo com eventuais contrapartes das operações desses fundos.

VIII – o desempenho do índice deve ser público, ter ampla divulgação e fácil acesso por meio da rede mundial de computadores; e

IX – envio, pelo provedor de índice, de estudo sobre a estimativa do erro de aderência, calculado como o desvio padrão populacional das diferenças entre a variação percentual diária do fundo de índice e a variação percentual do valor de fechamento do índice de referência.

Justificativa: Inclusão do item IX visa a criação de parâmetros para aprovação do erro de aderência, conforme proposta de alteração do art. 35, incisos I a III desse Ofício.

2) **Alteração do inciso I e do §1º caput do Art. 18º, que trata da integralização ou resgate das cotas dos fundos de índice:**

Art. 18º (...) I - por meio da transferência de ativos financeiros que compõem o índice de referência, conforme carteira estabelecida pelo gestor; e/ ou

II - em moeda corrente nacional.

(...)^{§1º} A critério do gestor, o regulamento do fundo pode prever hipóteses em que a integralização e o resgate de cotas possam ser realizados mediante (i) a entrega de parcela não superior a 5% (cinco por cento) do montante envolvido na operação, contemplando ativos financeiros que não façam parte do índice de referência; e/ ou (ii) a entrega de ativos financeiros que não componham o índice, mas que sejam de mesma natureza, porém de diferentes emissões, em até 20% (vinte por cento) do montante envolvido na operação. Entende-se por ativos financeiros de mesma natureza aqueles que possuam dentre outras características, semelhanças no que se refere à remuneração, ao risco de crédito, risco de liquidez e data de vencimento ou *duration*.

Justificativa: Especialmente no segmento de renda fixa, no qual ainda não é alta a liquidez no mercado secundário de determinados ativos financeiros, em particular aqueles de longo prazo, sugerimos conferir ao gestor flexibilidade para receber parte da cesta em ativos líquidos e parte em moeda corrente nacional ou em outros ativos de mesma natureza, facilitando o ingresso de investidores institucionais em fundos de índices por meio de emissão de novas cotas, fomentando o crescimento do mercado desses fundos no Brasil.

De modo mais geral, essa abertura não deve interferir na consecução de um dos objetivos da promoção do produto, i.e., o fortalecimento do mercado da dívida pública, o que poderia ocorrer a persistir o descasamento entre os ativos no ETF e o índice que ele se propõe a seguir. De fato, entendemos a motivação para tal dispositivo, tendo em vista principalmente a dificuldade operacional de se integralizar e resgatar cotas em ativos e a falta de liquidez da maior parte dos ativos de renda fixa privada e até de alguns títulos públicos no mercado local.

No mercado de renda fixa é recorrente aos gestores utilizar títulos com vencimentos diversos para sintetizar o índice de referência em períodos de rebalanceamento das carteiras de títulos que compõem os índices de renda fixa.

Tal abertura deve ser balanceada de maneira a não gerar distanciamento excessivo do conceito dos fundos de índice do conceito puro de fundos de ETF, que pressupõe elevada aderência ao benchmark (não só em termos de retorno, mas também do ponto de vista de aderência “tracking error” e desvio).. Esses fundos tradicionalmente são passivos e geridos através de técnicas de enquadramento restritivas. Assinale-se que é a aderência a este conceito que permite que os ETFs sejam utilizados como instrumentos de hedge, arbitragem e de alocação por parte dos investidores, em contraste com um investimento de baixa liquidez.

Entendemos, portanto, que a cláusula acima, inclusive com a flexibilização adicional proposta, deva ser acompanhada de limites em percentual do PL do Fundo ou em % no montante solicitado para aplicações e resgates, de forma a exigir que o Fundo cumpra seu objetivo primário de replicar o comportamento do índice através da aquisição de ativos que o compõem e não se torne um produto de natureza significativamente sintética, o que diminuiria inclusive seu interesse para a gestão da dívida pública.

Exemplo 1: em 15/05/2012 ocorreu mudança significativa na carteira dos índices IMA-B 5 e IMA-B 5+. A NTN-B com vencimento em 15/05/2017 foi excluída do IMA-B 5+ e incluída no IMA-B 5. Como a mudança pode ser antecipada pelos operadores do mercado e pelos investidores, em situações como essa, o gestor de um fundo de índice vinculado ao IMA-B 5 poderia antecipar-se ao rebalanceamento, aceitando integralização em ativos, recebendo uma cesta que já tivesse em sua composição NTN-B com vencimento em 15/05/2017, mesmo que esse título ainda não fizesse parte da composição do referido índice. Tal medida diminuiria a

substituição dos títulos e, conseqüentemente, os custos de rebalanceamento de posições, favorecendo todos os investidores desse fundo de índice.

Exemplo 2: raciocínio similar poderia ser adotado no índice IMA-B 5+, quando títulos emitidos pelo Tesouro Nacional tiverem vencimento posterior a 15/08/2050, já que a regra de inclusão de papéis no índice prevê algumas condições que poderão ser antecipadas com o acompanhamento desse mercado.

3) Alteração dos §8º do Art. 18º que trata dos prazos para integralização ou resgate das cotas dos fundos de índice:

§8º A integralização e o resgate das cotas devem ser efetuados nos respectivos prazos dispostos no regulamento. ~~que não podem ser superiores ao necessário à liquidação de operações de compra e venda de ativos financeiros subjacentes ao índice de referência.~~

Justificativa: Trata-se de adequação às práticas de mercado para o segmento de renda fixa. Usualmente, uma operação a termo tem registro em D0 e liquidação em D+1em decorrência do modelo do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). É possível realizar operações à vista com liquidação em D0 nesse mercado, entretanto essa não é a prática nesse nicho de mercado.

4) Alteração do Art. 20 que trata do valor a ser utilizado na emissão e resgate de cotas:

Art. 20. Tanto na emissão quanto no resgate das cotas deve ser utilizado o valor patrimonial apurado no fechamento do dia de sua solicitação. ~~devido a operação ser liquidada dentro do prazo estipulado para liquidação de ativos financeiros na bolsa de valores ou no mercado de balcão organizado no qual o fundo esteja listado.~~

Justificativa: Mesma observação com relação à liquidação do item anterior deve ser avaliada no contexto do ETF de Renda Fixa.

5) Alteração do inciso I do Art. 35 que trata dos prazos de verificação do erro de aderência:

Art. 35 (...)

I. verificar-se erro de aderência, calculado como o desvio padrão populacional das diferenças entre a variação percentual diária do fundo e a variação percentual do valor de fechamento do índice de referência, ~~nos últimos 60 (sessenta) pregões,~~ superior ao limite estabelecido no regulamento do respectivo fundo de índice, ~~2 (dois) pontos percentuais,~~ desde que tal erro de aderência não seja reenquadrado ao limite estabelecido no regulamento do respectivo fundo de índice ~~de 2 (dois) pontos percentuais~~ até o 15º (décimo quinto) dia útil consecutivo subsequente à data de verificação do respectivo erro de aderência. ~~O limite estabelecido no regulamento do fundo de índice deve estar baseado em estudo do provedor do respectivo índice de referência conforme inciso IX do § 2º do art. 2º;~~

II - a diferença entre a rentabilidade acumulada do fundo e do valor de fechamento do índice de referência, ~~em um período de 60 (sessenta) pregões,~~ for superior ao limite estabelecido no regulamento do respectivo fundo de índice, ~~a 2 (dois) pontos percentuais,~~ desde que tal diferença de rentabilidade não seja reenquadrada ao limite estabelecido no regulamento do respectivo fundo de índice ~~de 2 (dois) pontos percentuais~~ até o 15º (décimo quinto) dia útil consecutivo

subsequente à data de verificação da respectiva diferença de rentabilidade. O limite estabelecido no regulamento do fundo de índice deve estar baseado em estudo do provedor do respectivo índice de referência conforme inciso IX do § 2º do art. 2º; ou

III - a diferença entre a rentabilidade acumulada do fundo e do valor de fechamento do índice de referência em um período de 12 (doze) meses for superior ao limite estabelecido no regulamento do respectivo fundo de índice a 4 (quatro) pontos percentuais, desde que tal diferença de rentabilidade não seja reenquadrada ao limite estabelecido no regulamento do respectivo fundo de índice de 4 (quatro) pontos percentuais até o 30º (trigésimo) dia útil consecutivo subsequente à data de verificação da respectiva diferença de rentabilidade. O limite estabelecido no regulamento do fundo de índice deve estar baseado em estudo do provedor do respectivo índice de referência conforme inciso IX do § 2º do art. 2º.

Justificativa: Considerando a aplicação de recursos dos fundos de índice em novas estratégias de investimento, de modo a refletir a variação de índices compilados a partir do retorno de carteiras de ativos financeiros com natureza e comportamento distintos dos das ações negociadas no mercado local, a definição de uma única regra que atenda todas as particularidades das diversas estratégias pode impor ora restrições que na prática os gestores podem não conseguir atender em determinadas estratégias, em especial as de renda fixa, ora flexibilidade elevada aos fundos de índice com carteiras compostas por ações negociadas no mercado local. Entendemos que ambas as situações não favorecem os investidores e, portanto, que os limites de erros de aderência deveriam ser avaliados no contexto particular de cada estratégia e estabelecidos no regulamento de cada fundo de índice, devendo esse limite estar em consonância com o estudo do provedor do respectivo índice de referência conforme proposta do inciso IX do § 2º do art. 2º. O *disclosure* dessa informação aos investidores e seu respectivo acompanhamento devem ser feitos por meio dos respectivos *websites* dedicados. A ANBIMA encaminhará posteriormente para avaliação dessa D. Autarquia, estudo contemplando os efeitos de eventos já ocorridos no passado sobre a métrica do erro de aderência para o caso dos Índices IMA – Índices de Mercado ANBIMA.

6) Alteração do §1º do Art. 35 que trata dos prazos de divulgação de informações referentes ao erro de aderência e rentabilidade acumulada:

Art. 35 (...) §1º Os eventos referidos nos incisos do *caput* devem ser divulgados em até 5 (cinco) dias úteis de sua ocorrência ~~imediatamente na página do fundo na rede mundial de computadores. devendo a primeira divulgação relativa aos incisos I e II ser feita após decorridos 60 (sessenta) pregões da data de listagem das cotas do fundo em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, enquanto que a primeira divulgação relativa ao item III deve ser feita após decorridos 12 (doze) meses daquela data.~~

Justificativa: Considerando a redação do Art. 35, inciso I da ICVM nº 359 proposta no Edital de Audiência Pública da CVM nº 08/12, sugerimos a adequação do disposto nesse inciso de forma que fique consistente com o prazo do envio de justificativa à CVM previsto no § 4º do art. 58.

7) Alteração do caput do Art. 58 que trata do percentual aplicado em ativos que integram o índice:

Art. 58. De forma a refletir a variação e rentabilidade do índice de referência, observado o disposto no art. 35 e excetuado o disposto no § 2º do art. 58, o fundo deve manter 95% (noventa e cinco por cento), no mínimo, de seu patrimônio aplicado em:

- I- ativos financeiros que integrem o índice de referência, observando o disposto no § 9º do art. 58;
- II- em contratos de derivativos registrados em bolsa de valores, em bolsa de mercadorias e de futuros ou em mercado de balcão organizado que contem com a atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora dessas operações e desde que exclusivamente para administração dos riscos inerentes à carteira do fundo ou dos ativos financeiros que a compõe; e/ou
- III- a critério do gestor, outras emissões de ativos financeiros de mesma natureza ainda que estes não componham o índice, nos casos em que o índice possuir ativos com liquidez reduzida.
- IV- no caso de ETFs vinculados a índices de Renda Fixa, o limite máximo de contrato de derivativos fica limitado a 25% do patrimônio líquido do fundo.

Justificativa: Como o modelo de *full replication* nem sempre é factível de adoção para o caso dos índices de Renda Fixa, na prática o gestor pode ficar *over exposed* em um determinado vértice e precisará montar posição vendida em contratos futuros para neutralizar essa exposição. A adoção dessa prática na gestão minimiza os custos transacionais para os cotistas sem gerar exposição alavancada ou vendida no fundo. Entendemos, portanto, que a permissão da utilização desses instrumentos, desde que contem com a atuação de contraparte central garantidora da operação, não impõe risco adicional aos investidores desses fundos.

8) Inserção do inciso IV, no § 9º do Art. 58 que trata da definição de ativos financeiros para fins da Instrução:

Art. 58(...)

§9º Para fins dessa Instrução, serão admitidos os seguintes ativos financeiros (...)

IV – Outros ativos que não listados nos incisos I, II, III, cuja admissão para aquisição tenha sido aprovada pela CVM.

Justificativa: Visando à inclusão de ativos financeiros de obrigação ou co-obrigação de instituição financeira e outros ativos de renda fixa que contam com maior transparência e liquidez que alguns instrumentos previstos no inciso II, sugerimos a inclusão do Inciso IV, sendo que será necessária prévia aprovação da CVM.

Adicionalmente, gostaríamos de aproveitar as alterações sugeridas em função do Edital de Audiência Pública nº 08/12 (Audiência Pública’), para realizar alguma outras sugestões que consideramos benéficas à Instrução 359:

9) Alterações no Art. 8º, que trata dos requisitos para autorização de funcionamento, com a exclusão do Inciso VI, alteração do Inciso VII (e sua consequente renumeração), inclusão do § 1º e consequente renumeração do antigo Parágrafo Único para § 2º:

Art. 8º O pedido de autorização para funcionamento, firmado pelo administrador do fundo, deve ser instruído com as seguintes informações e documentos: (...)

~~VI declaração da bolsa de valores ou da entidade do mercado de balcão organizado comunicando o deferimento do pedido de admissão à negociação das cotas do fundo;~~

~~condicionando, apenas, à obtenção do registro na CVM, e comprometendo-se a cumprir as obrigações previstas no art. 26; e~~

VII - declaração de não objeção à constituição do fundo, (...), caso esta seja distinta das mencionadas no ~~inciso anterior~~ parágrafo primeiro.

§1º A concessão do registro depende do recebimento, pela CVM, de declaração da bolsa de valores ou da entidade do mercado de balcão organizado comunicando o deferimento do pedido de admissão à negociação das cotas do fundo, condicionando-a, apenas, à obtenção do registro na CVM, e comprometendo-se a cumprir as obrigações previstas no art. 26.

~~...Parágrafo Único:§2º~~ Após a concessão de autorização para funcionamento pela CVM, e previamente ao início da distribuição de cotas, o documento de constituição e o regulamento do fundo devem ser registrados em cartório de títulos e documentos.

Justificativa: Adequação das condições para registro dos ETFs às práticas vigentes. Atualmente a declaração da bolsa de valores é enviada pela BM&FBovespa diretamente para a CVM, sem a intervenção do gestor e/ou administrador do fundo. Considerando a necessidade de concessão de registro em Bolsa para negociação das cotas dos fundos de índice, mesmo nos casos em que o provedor do índice não for a BM&FBovespa, tal declaração deverá ser emitida por essa entidade.

10) Alteração do § 5º do Art. 18, que trata do parâmetro de precificação dos ativos componentes das cestas de integralização e resgate dos fundos de índice:

Art. 18 (...)

§5º A hipótese descrita no § 3º somente será admitida se os ativos financeiros objeto da operação tiverem sido negociados em bolsa de valores, mercado de balcão organizado ou mercado de títulos públicos no dia da solicitação de integralização ou resgate ~~ou contarem com critério de precificação a mercado pré-determinado pelo gestor do fundo e amplamente divulgado na página do fundo na rede mundial de computadores.~~

Justificativa: Considerando a ampliação de estratégias e a possibilidade de o fundo de índice ter em sua composição ativos de longo prazo e/ou títulos de renda fixa de emissões privadas – ativos que podem apresentar menor liquidez ou ausência de negociação em mercado secundário por certo período de tempo – que contam com critérios de precificação transparentes, o objetivo da adição do parágrafo 5º foi de contemplar situações de integralização e resgate em ativos para esses casos.

11) Inclusão de novo inciso no art. 26, que trata das obrigações da bolsa de valores ou entidade de balcão organizado no qual as cotas do fundo sejam negociadas:

Art. 26 - Cabe à bolsa de valores ou entidade de balcão organizado no qual as cotas do fundo sejam negociadas: (...)

IV. ~~comunicar ao Administrador do Fundo as movimentações diárias ocorridas no mercado secundário, bem como seu preço de negociação.~~

Justificativa: Esclarecemos que atualmente a BM&FBOVESPA, envia somente as informações de saldos diários modificados, por meio arquivo ESGM, devendo o controlador do fundo de investimento interpretar a adição/redução da quantidade de cotas detidas pelo investidor, e

promover as movimentações de cotas de fundos para atingir o saldo informado, bem como cadastrar novos investidores que tenham adquirido cotas pelo mercado secundário. Com a alteração na norma, a BM&FBOVESPA passaria a informar não somente os saldos diários, mas também as operações realizadas no mercado secundário, assim como as informações constantes nas notas de negociação (quantidades e preços negociados), dando maior segurança à atividade controladoria de fundos de investimento. Sendo assim, o arquivo de saldos diários seria utilizado para tão-somente efetuar a conciliação dos saldos finais detidos pelos cotistas após o recebimento da informação das movimentações diárias. Além disso, se a sugestão for aceita, criaremos uma maior segurança para efetuar o cálculo e recolhimento do IR de um cotista que tenha adquirido cotas no mercado secundário e solicitado resgate de cotas por meio do mercado primário, sem depender de informações prestadas pelo próprio investidor. Para o caso das estratégias de renda fixa, onde as alíquotas aplicadas são decrescentes conforme o prazo do investimento, tal envio torna-se essencial para o desenvolvimento do ETF.

12) Inclusão de § 2º do Art. 28 que trata da oferta pública secundária de cotas:

Art.28 – Depende de prévia autorização da CVM a oferta pública secundária de cotas do fundo. (...) ~~Parágrafo único.~~ §1º O pedido de autorização para oferta pública secundária de cotas deve ser acompanhado de:

(...) §2º A distribuição de cotas de fundos de índice que não envolva atos de divulgação não admitidos pela CVM para fundos de índice independe de prévio registro na CVM. O material de divulgação a ser utilizado na operação de lançamento do fundo deverá ser submetido à prévia aprovação da CVM, devendo apresentar linguagem clara e moderada, advertindo os investidores para o risco do investimento.

Justificativa: O objetivo da adição do parágrafo 2º foi de esclarecimento. Entendemos que, a oferta primária de quotas de fundos de índice independe de prévio registro na CVM. Este entendimento está em conformidade com manifestações anteriores do Colegiado da CVM (Processo CVM RJ-2008-8140, de 30/9/2008), uma vez que o art. 8º da Instrução CVM 359 deixa implícita a dispensa do registro da distribuição primária das cotas de fundos de índice. Entendemos também que não será caracterizada oferta pública secundária de cotas quando não restar clara a utilização de atos de distribuição pública, conforme a manifestação da CVM. acima mencionada e decisões posteriores do Colegiado no mesmo sentido. A sugestão do parágrafo 2º visa também a evitar a necessidade de pedidos de dispensa à CVM para afastar eventuais dúvidas quanto à aplicação do caput do art. 28 no contexto de divulgações já aceitas atualmente pela CVM para fundos de índice, nos termos das manifestações da CVM acima referidas.

13) Alteração do Inciso VII do Art. 39:

Art. 39 O administrador deve manter endereço do fundo na rede mundial de computadores, em língua portuguesa, que deve conter informações sobre os seguintes tópicos, assim como quaisquer outras informações consideradas relevantes: (...)

VII - ~~identificação das sociedades corretoras autorizadas a operar para o fundo, bem como as taxas de corretagem mínima, máxima e média cobradas ao fundo;~~ De forma destacada, o demonstrativo de despesas do fundo, que deverá conter a taxa de administração e demais despesas pagas pelo fundo no período do exercício, o qual deve ser publicado por ocasião do fechamento do balanço do fundo.

VIII - especificação, em destaque e de forma clara, das taxas e demais despesas do fundo;

Justificativa: Sugestão de adoção dos padrões das informações de despesas pagas pelos fundos, os quais visam a dar transparência dessas aos cotistas. Sugerimos ainda a não identificação das corretoras, levando-se em consideração a possibilidade de o fundo trabalhar com uma extensa quantidade de corretoras, constantemente alterada conforme critérios próprios.

14) Inclusão de aviso relativo aos incisos VII e VIII do Art. 39:

Art. 39(...)

§1º (...)

III – sob as informações dos incisos VII e VIII, os seguintes dizeres de forma destacada: “ESTA MODALIDADE DE INVESTIMENTO POSSUI OUTROS CUSTOS ENVOLVIDOS, ALEM DAS DESPESAS DO PRÓPRIO FUNDO. ANTES DE INVESTIR, VERIFIQUE OS CUSTOS COM CORRETAGEM, EMOLUMENTOS E CUSTÓDIA.”.

Comentários adicionais:

1) Quanto ao § 2º do art. 2º, sugerimos a essa D. Autarquia que avalie a conveniência do estabelecimento de parâmetros de exposição máxima por emissor para o caso dos índices de renda fixa de emissão privada, em consonância com os parâmetros estabelecidos para os fundos regidos pela ICVM nº 409. Entendemos que tais parâmetros podem auxiliar no desenvolvimento da indústria de fundos de índice brasileira, sem penalização de um nível mínimo de diversificação para proteção dos investidores desses fundos.

2) Quanto ao art. 55, que determina que as demonstrações contábeis dos fundos de índices devem observar o PLANO CONTÁBIL DOS FUNDOS DE INVESTIMENTO – COFI e considerando a ampliação de estratégias apresentada pelo referido Edital de Audiência Pública, sugerimos a inserção dos fundos de índice na Instrução nº 438. Nesse sentido, fazemos remissão ao OF. DIR – 034/2012 enviado em 06 de setembro de 2012 onde solicitamos a adoção do valor contábil de fechamento diário como critério de marcação a mercado dos fundos de índice brasileiros, uma vez que essa prática refletiria o preço de mercado mais justo para esses ativos.

Sem mais, e com protestos de elevada estima e consideração, colocamo-nos à inteira disposição dessa D. Autarquia para prestar quaisquer esclarecimentos necessários.

Atenciosamente,

ORIGINAL ASSINADO POR:

Robert John van Dijk
Vice-Presidente e Presidente do Comitê
de Renda Fixa e Multimercado da
ANBIMA

Tatiana Grecco
Presidente do Subcomitê de ETFs da
ANBIMA