

30 de outubro de 2012
2202/2012-DAR-BSM

À
CVM - Comissão de Valores Mobiliários
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
At.: Sra. Flavia Mouta Fernandes
Rua Sete de Setembro, 111 – 23º andar
Rio de Janeiro – RJ

Ref.: **Edital de Audiência Pública SDM nº 8/12**

Prezada Senhora,

Referimo-nos ao Edital de Audiência Pública SDM nº 8/12, de 1º de outubro de 2012, relativo à minuta em audiência de instrução que altera a Instrução Normativa 359/02, que dispõe sobre a constituição, a administração e o funcionamento dos fundos de investimento em índice de mercado, mais conhecidos como *Exchange-Traded Funds* (ETF), devido à característica de terem suas cotas negociadas em bolsas de valores.

2. Inicialmente, em concordância com os termos do Edital, consideramos importante a revisão da norma, de forma a permitir o desenvolvimento da indústria de ETFs no Brasil. A propósito, a sugestão aqui apresentada tem como principal objetivo propiciar maior dinâmica a esse mercado.

3. Consideramos a flexibilização dos erros de aderência e de diferença de rentabilidade entre o ETF e o índice de referência, conforme alterações propostas no artigo 35 da minuta, fundamental para a constituição de ETFs referenciados em índices compostos por ativos de baixa liquidez.

4. Contudo, entendemos que tanto o erro de aderência como o prazo de reenquadramento deveriam ser tratados caso a caso e não com uma regra uniforme

2202/2012-DAR-BSM

.2.

para todos os tipos de ETFs, vez que, dependendo da composição do índice e mesmo da conjuntura do mercado, é plenamente justificável que os gestores tenham margens e prazos diferenciados.

5. Sugerimos que esses critérios sejam tratados no regulamento do ETF, aprovado por essa autarquia, ao qual, conforme já disposto na norma, será dada ampla publicidade, de modo que os investidores tenham plena ciência dos riscos.

6. Adicionalmente, gostaríamos de sugerir maior esclarecimento conceitual das expressões: “sem condicionantes”, presente no inciso V, do §2º do artigo 1º, e “ativos com liquidez”, presente no inciso VI, do artigo 59, vez que podem dar origem a diversas interpretações.

7. Os incisos I e II do parágrafo 9º do artigo 58 fazem referência a “valores mobiliários ou outros ativos financeiros (...) autorizados pela CVM”. No entanto, não há menção na Instrução de quais são estes valores mobiliários ou ativos financeiros autorizados pela CVM.

8. No texto do Edital de Audiência Pública, consta a informação de que “na categoria de ativos autorizados pela CVM, encontram-se os títulos e valores mobiliários cuja oferta pública foi submetida a registro nesta Autarquia ou que tenham sido distribuídos com esforços restritos”. Em vista disso, sugerimos a incorporação de tal esclarecimento ao texto da Instrução.

9. Cabe ressaltar que em diversos dispositivos, cuja alteração está sendo proposta, há substituição da expressão “valores mobiliários” por “ativos financeiros”, de forma a refletir um dos principais objetivos da reforma da Instrução Normativa 359/02, que é permitir a criação de ETFs referenciados em índices de renda fixa. No entanto, alguns dispositivos da Instrução, cuja alteração

2202/2012-DAR-BSM

.3.

não está sendo proposta pela minuta colocada em audiência pública, continuariam a fazer referência exclusivamente a “valores mobiliários”.

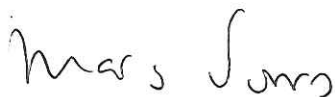
10. Dessa forma, sugerimos a substituição da expressão “valores mobiliários” por “ativos financeiros” nos seguintes dispositivos: artigo 11, §1º, inciso V; artigo 19, caput; artigo 58, §2º; artigo 66; artigo 70, caput.

11. Por fim, registramos nossa preocupação quanto à urgência de regulamentar os ETFs internacionais, pois entendemos ser esta a melhor maneira para a diversificação de risco país por parte de investidores institucionais locais, que o fariam ao amparo de regras de negociação que lhes são familiares e sob a supervisão dessa autarquia.

12. É importante observar que os comentários aqui apresentados resultaram de discussão no Conselho de Supervisão da BSM, tendo sido referendados por seus membros.

Estamos à disposição para esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,



Marcos José Rodrigues Torres
Diretor de Autorregulação