

Assunto: Consulta sobre Dispositivos das Instruções CVM nºs. 505/11 e 506/11 – Processo CVM nº RJ-2013-1139

Senhor Superintendente,

Trata-se de consulta ANBIMA acerca da aplicação de determinados dispositivos das Instruções CVM nºs. 505 e 506, ambas de 2011, no que se refere aos fundos de investimento. Para abordar a matéria, cada questão trazida pela ANBIMA é apresentada em um item em separado, de modo a conter a manifestação da associação (em itálico) e na sequência a posição desta área técnica.

Destaque-se que apesar de os ETF serem fundos de investimento, os mesmos serão tratados na maior parte do presente trabalho como se fossem um veículo à parte dos demais fundos de investimento.

1. Arts. 12 e 13 da Instrução CVM nº 505/11 (registro de transmissão de ordens)

Art. 12. O intermediário somente pode executar ordens transmitidas por:

I – escrito;

II – telefone e outros sistemas de transmissão de voz; ou

III – sistemas eletrônicos de conexões automatizadas.

Parágrafo único. Todas as ordens devem ser registradas, identificando-se o horário do seu recebimento, o cliente que as tenha emitido e as condições para a sua execução.

Art. 13. O intermediário deve arquivar os registros das ordens transmitidas pelos clientes e as condições em que foram executadas, independentemente de sua forma de transmissão.

Parágrafo único. O sistema de arquivamento de que trata o **caput** deve ser protegido contra adulterações e permitir a realização de auditorias e inspeções.

ANBIMA

Diferentemente da apuração do preço de outros valores mobiliários, negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado, a dinâmica existente para calcular o valor de uma cota de fundo baseia-se na apuração diária do valor de mercado dos ativos que compõem a carteira, não se aplicando a dinâmica de formação de preço por oferta e procura, exceto na hipótese de negociação das cotas em mercados regulamentados, nos casos em que esta é permitida (ex.: fundos fechados e ETF). Dessa forma, na emissão e distribuição das cotas de fundo, o valor da cota numa mesma data será igual para todos os investidores, assegurando tratamento equitativo.

Sendo assim, salvo no caso de negociação de cotas de fundos fechados em mercados regulamentados, entendemos que não há necessidade de um registro prévio do horário da ordem, nem de identificação das condições para sua execução, como preço e quantidade de cotas. Ademais, os fundos de investimento possuem regras próprias de cotização, não sendo possível, no momento da ordem, o cliente indicar ao intermediário a quantidade de cotas compradas ou valor do resgate (ex: fundos que possuem como regra a cotização da aplicação e resgate em D+1).

Adicionalmente, vale ressaltar que a distribuição de cotas de fundos é realizada por diversos canais, como os terminais de autoatendimento, o internet banking, a central de atendimento (via telefone) e via o gerente de relacionamento (na agência, em visitas ou via telefone). Atualmente tais canais não efetuam um registro prévio da intenção de investimento do cliente, contudo, o cliente terá em sua conta corrente o registro da operação realizada e sendo-lhe disponibilizado mensalmente o extrato com sua posição atual, bem como as operações realizadas no período. Vale ressaltar que, segundo levantamento realizado no segmento de varejo, mensalmente são transacionadas cerca de 3,5 milhões de operações em fundos de investimento neste segmento, sendo que as operações realizadas via gerente de relacionamento, via telefone, visita ou na própria agência, representam aproximadamente 70 % deste total.

A obrigatoriedade de se registrar previamente a ordem de investimento do cliente geraria um elevado custo de implantação de gravações telefônicas nas agências, bem como de procedimentos de coleta e guarda dessas ordens, o que consequentemente restringiria a distribuição de tais produtos no varejo. Cumpre esclarecer que a sistemática atual de distribuição ocorre sem prejuízo do cumprimento de exigências regulatórias específicas, como, por exemplo, a obtenção de termo de adesão e, se aplicável, a obtenção de termo de ciência de risco.

GIF

A ANBIMA entende que os arts. 12 e 13 da Instrução CVM nº 505/11 não são aplicáveis aos fundos de investimento, com exceção dos fundos fechados cujas cotas são negociadas em mercado regulamentado e ETF. Esta área técnica, corroborando as alegações trazidas pela associação, compartilha tal entendimento.

Nossa posição é reforçada por conta de que (i) as características de formação de preço, normalmente marcação a mercado da carteira em data estabelecida no regulamento, nesses fundos tornam pouco relevantes os dispositivos citados, (ii) há, portanto, também pouca relevância na priorização de execução das ordens, uma vez que o preço será o mesmo para todos os investidores, (iii) bem como que há evidências empíricas, que se baseiam no número de reclamações historicamente recebidos pela CVM, de que o processo de distribuição atual funciona a contento.

Nosso posicionamento, entretanto, não representa uma sinalização no sentido de que os controles internos dos intermediários podem ser fragilizados. Em outras palavras, parece-nos que os intermediários devem continuar a adotar, e continuamente aperfeiçoar no que se fizer necessário, os procedimentos que usualmente já adotam no que se refere ao registro de ordens de negociação.

2. Artigos 19, 20 e 21 da Instrução CVM nº 505/11 (execução de ordens)

Art. 19. O intermediário deve executar as ordens nas condições indicadas pelo cliente ou, na falta de indicação, nas melhores condições que o mercado permita.

Parágrafo único. Para aferir as melhores condições para a execução de ordens, o intermediário deve levar em conta o preço, o custo, a rapidez, a probabilidade de execução e liquidação, o volume, a natureza e qualquer outra consideração relevante para execução da ordem.

Art. 20. O intermediário deve estabelecer regras, procedimentos e controles internos sobre a execução de ordens, de modo a:

- I – permitir que os intermediários obtenham as melhores condições disponíveis no mercado para a execução das ordens de seus clientes;
- II – possibilitar, a qualquer tempo, a vinculação entre a ordem transmitida, a respectiva oferta e o negócio realizado; e
- III – assegurar que os clientes sejam informados a respeito dos diferentes mercados em que os valores mobiliários objeto da ordem podem ser negociados.

§ 1º O intermediário que atue em mercado organizado deve estabelecer regras, procedimentos e controles internos de que trata este artigo, contendo, no mínimo:

(...)

§ 2º Em caso de concorrência de ordens, a prioridade para a execução deve ser determinada pelo critério cronológico.

§ 3º Em caso de ordens concorrentes dadas simultaneamente por clientes que não sejam pessoas vinculadas e por pessoas vinculadas ao intermediário, ordens de clientes que não sejam pessoas vinculadas ao intermediário devem ter prioridade.

§ 4º As regras de que trata o **caput** e suas alterações devem ser previamente informadas aos clientes e estar disponíveis na página do intermediário na rede mundial de computadores.

Art. 21. Os intermediários devem arquivar, previamente à sua entrada em vigor, as regras de que trata o art. 20 e suas alterações nos departamentos de autorregulação, nos termos e prazos estabelecidos pela entidade administradora de mercado organizado em que estejam autorizados a operar.

Parágrafo único. Os intermediários que atuem em mercado de balcão não organizado devem manter em sua sede à disposição da CVM as regras de que trata o **caput** do art. 20.

ANBIMA

Conforme já mencionado acima, as cotas de fundos possuem um valor único no dia, sendo este valor considerado para todas as operações, salvo negociação em mercados regulamentados de cotas de fundos fechados e ETF.

Na distribuição de cotas, os intermediários não possuem ingerência sobre o preço das cotas, cabendo-lhes apenas efetuar as operações solicitadas, sendo estas executadas nas condições estabelecidas no regulamento do fundo ou prospecto. Dessa forma, entendemos que na distribuição de cotas de fundos não há como existir melhores ou piores condições de investimento, pois esse produto trata todas as operações de forma equânime.

GIF

Pelos motivos expostos pela associação, os dispositivos parecem-nos claramente inaplicáveis aos fundos de investimento, com exceção dos fundos fechados cujas cotas são negociadas em mercado regulamentado e ETF, cujas cotas são admitidas à negociação em mercado regulamentado, ou seja, cujos valores de negociação de cotas nesses mercados são resultado do encontro entre oferta e demanda e não possuem, necessariamente, um valor único em um dia de negociação.

Nesse último (fundos fechados e ETF com cotas negociadas) caso, entendemos que os referidos comandos são plenamente aplicáveis.

3. Artigo 25 da Instrução CVM nº 505/11 (pessoas vinculadas)

Art. 25. As pessoas vinculadas ao intermediário somente podem negociar valores mobiliários por conta própria, direta ou indiretamente, por meio do intermediário a que estiverem vinculadas.

§ 1º O disposto no **caput** deste artigo não se aplica:

- I – às instituições financeiras e às entidades a elas equiparadas; e
- II – às pessoas vinculadas ao intermediário, em relação às operações em mercado organizado em que o intermediário não seja pessoa autorizada a operar.

§ 2º Equiparam-se às operações de pessoas vinculadas, para os efeitos desta Instrução, aquelas realizadas para a carteira própria do intermediário.

§ 3º As pessoas vinculadas a mais de um intermediário devem escolher apenas um dos intermediários com os quais mantenham vínculo para negociar, com exclusividade, valores mobiliários em seu nome.

ANBIMA

Entendemos a preocupação dessa Autarquia em relação à utilização de informações privilegiadas na negociação dos valores mobiliários, contudo, tal risco não se aplica na distribuição de cotas de fundos de investimento (aplicando-se apenas à negociação em mercados regulamentados de cotas de fundos fechados e ETF), tendo em vista que a dinâmica de investimento desses produtos é distinta da negociação de outros valores mobiliários, pois o distribuidor não possui ingerência sobre o valor da cota, nem possui acesso a informações privilegiadas sobre o fundo.

Outro ponto que entendemos ser de grande relevância é o impacto que tal regra terá sobre as instituições que distribuem fundos no varejo. Ao considerarmos o entendimento de que a regra abrange todas as pessoas que atuam na cadeia de distribuição de cotas de fundos, os gerentes, os funcionários das agências bancárias, bem como seus familiares, seriam considerados pessoas vinculadas e, conseqüentemente, estariam limitados a negociar valores mobiliários apenas com o intermediário com o qual tiverem vínculo. Dessa forma, estaríamos reduzindo as alternativas de negócio para um grande número de pessoas, que, conforme mencionado acima, não possuem acesso a informações privilegiadas.

Ademais, problemas similares aos que abordamos acima ocorrem com os intermediários que também negociam outros valores mobiliários, além de cotas de fundos. Ou seja, apesar de tais intermediários serem autorizados a realizar as operações em mercados organizados (balcão ou bolsa) estes podem possuir foco na negociação de ativos específicos (ex. renda variável, negociando excepcionalmente renda fixa) ou foco em

determinado público-alvo (ex. pessoa jurídica ou pessoas naturais de grande fortuna), não tendo estrutura para atender diretamente pessoas naturais com menor volume financeiro para investimento, restringindo com isso, a possibilidade de investimentos de seus vinculados.

GIF

Não temos reparos ou comentários adicionais a fazer quanto à manifestação da ANBIMA. O dispositivo parece-nos claramente inaplicável aos fundos de investimento, com exceção dos fundos fechados cujas cotas são negociadas em mercado regulamentado e ETF, cujas cotas são admitidas à negociação em mercado regulamentado.

De fato, nos termos do art. 15 da Instrução CVM nº 306/99, há que existir completa segregação entre as atividades de administração de carteira e as demais atividades exercidas pelo administrador, observado que mesmo que o distribuidor se confunda na mesma pessoa jurídica do administrador, não possuirá informações privilegiadas sobre os fundos cujas cotas distribuiu.

Vale ainda destacar que a dinâmica de precificação de fundos de investimento em geral – conforme disposta nos arts. 14 e 15 da Instrução CVM nº 409/04 e na Instrução CVM nº 438/06 – é de tal ordem que de fato muito dificilmente poderia ser influenciada pelo distribuidor.

4. Art. 2º da Instrução CVM nº 506/11 é Art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da Instrução CVM nº 301/99 (termo de adesão em negociação de ETF e fundos fechados).

Parágrafo único. Para a negociação de cotas de fundo de investimento será ainda obrigatório que conste do cadastro junto ao intermediário, autorização prévia do cliente, mediante instrumento próprio, incluindo declaração de ciência de que:

I – recebeu o regulamento e, se for o caso, o prospecto ou a lâmina;

II – tomou ciência dos riscos envolvidos e da política de investimento;

III – tomou ciência da possibilidade de ocorrência de patrimônio líquido negativo, se for o caso, e, neste caso, de sua responsabilidade por consequentes aportes adicionais de recursos.

ANBIMA

Os fundos de índice são negociados no mercado secundário, assemelhando-se, nesse sentido, ao comportamento apresentado pelas ações. Ademais, (i) a Instrução CVM nº 359/2002 ("ICVM 359") não contém a exigência de obtenção de declaração de recebimento de documentos e ciência de risco encontrada em outras regulamentações de fundos de investimento, e (ii) o art. 39 da ICVM nº 359 estabelece que o administrador do fundo de índice deve manter uma página na rede mundial de computadores que contenha, entre outras informações, a política de investimento, metas, público-alvo, objetivos da gestão do fundo e riscos envolvidos.

Assim, entendemos que a preocupação com a divulgação das informações aos investidores mencionadas no art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da ICVM nº 301, já está sendo atendida pelo disposto na ICVM nº 359/02, de modo que a redação do art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da ICVM 301 deveria ser ajustada, refletindo a inaplicabilidade da exigência no caso dos ETF.

Entendemos também ser oportuno o esclarecimento por essa Autarquia acerca da inaplicabilidade das obrigações impostas aos intermediários no art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da ICVM 301 aos demais fundos de investimento (e.g. fundos de investimento imobiliários) que possuem regulamentação específica que não exija as declarações referidas no parágrafo comentado.

GIF

O dispositivo em tela estabelece que as negociações de cotas de fundos devem ser precedidas de uma autorização prévia do investidor, constante de seu cadastro no intermediário, de que recebeu um termo de adesão. Chamamos de "termo de adesão" porque o teor do documento reflete fielmente o documento previsto no art. 30 da Instrução CVM nº 409/04, que é o (assim chamado) termo de adesão, atestado que os cotistas dos fundos de investimento devem assinar quando ingressam no fundo.

A ANBIMA alega que a Instrução CVM nº 359/02 não exige termo de adesão dos investidores que adquirem ETF, o que procede. A norma, por exemplo, também não prevê que as subscrições devem ser realizadas através de um boletim. Parece-nos que a inexistência de um dispositivo na Instrução não significa que a regulação não trata da matéria, afinal, o art. 119-A da Instrução CVM nº 409/04 dispõe que tal norma "aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado junto à CVM, no que não contrariar as disposições das normas específicas aplicáveis a estes fundos".

Tendo em vista que (i) ETF são fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio aberto, nos termos dos arts. 1º, 2º e 5º, todos da Instrução CVM nº 359/02; e (ii) que a referida Instrução não contém dispositivos que sejam contrariados pelo art. 30 da Instrução CVM nº 409/04, entendemos que esse argumento trazido pela ANBIMA não pode prosperar.

Já no que tange ao argumento de que as informações dos ETF já são disponibilizadas em páginas eletrônicas na rede mundial de computadores, lembramos que tal página é um substituto do prospecto de distribuição, não do boletim de subscrição ou do termo de adesão. Conforme expressamente disposto no art. 4º da Instrução CVM nº 359/02, sua página eletrônica é o "principal meio de divulgação de informações" dos ETF e termos de adesão não são instrumentos nos quais informações são divulgadas, mas tão somente instrumentos que destinados a assegurar que as informações foram disponibilizadas ao investidor.

Diante do acima exposto, entendemos que também esse segundo argumento da ANBIMA não pode prosperar.

No que tange ao pedido da ANBIMA por esclarecimento acerca da aplicabilidade aos demais fundos de investimento das obrigações impostas aos intermediários no art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da Instrução CVM nº 301/99, consideramos que a inexistência de legislação específica não prejudica a aplicabilidade da norma, como já abordado supra.

Cabe notar que a Instrução CVM nº 301/99 trata de prevenção e combate à "lavagem" de dinheiro e que, em nosso entendimento, a atualização do cadastro do intermediário, conforme prevista no art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da Instrução, para além da relevante questão de proteção ao investidor, mencionada acima, também deve fazer parte das rotinas de *know-your-client* um intermediário diligente deve adotar para alcançar os objetivos a que se propõe a norma.

Do outro lado, também é verdade que, assim como alega a ANBIMA, esse tipo de atualização cadastral, que acaba sendo equivalente ao recolhimento de novo termo de adesão para cada novo investidor, não faz parte da dinâmica adotada para produtos negociados em mercados

organizados. Nessa linha, vale mesmo notar que em tais mercados muitas vezes estão presentes investimentos de grau de risco significativamente superior aos fundos em referência.

Ademais, também é nossa opinião que impor tal obrigação aos fundos fechados e ETF negociados em mercados regulamentados poderia colocá-los em clara desvantagem em relação aos demais produtos lá negociados, o que é especialmente verdadeiro para o caso das ações que fazem parte dos ativos subjacentes dos ETF.

Lembramos, por oportuno, que, além dos ETF, o outro tipo de fundo que possui efetiva negociação em bolsa são os fundos de investimento imobiliário^[1], que atingem também ao público de varejo.

Dessa forma, caso o Colegiado entenda como razoável que tal atualização cadastral, na prática equivalente ao recolhimento de termo de adesão, seja desnecessária, parece-nos que a melhor alternativa é a declaração de inaplicabilidade do dispositivo em tela, não somente para os ETF, mas também para qualquer fundo negociado em mercado organizado.

5. Art. 35, I, da Instrução CVM nº 505/11 (conta corrente com mais de 2 titulares)

Art. 35. É vedado ao intermediário:

I – utilizar contas correntes com mais de 2 (dois) titulares;

ANBIMA

O inciso I do artigo 35 da ICVM nº 505 veda que os intermediários utilizem contas correntes com mais de dois titulares. A Instrução CVM nº 387 já possuía disposição regulatória idêntica, dessa forma, gostaríamos de confirmar o entendimento, já exposto por essa Autarquia na vigência da regra anterior, de que esta vedação refere-se às contas correntes escriturais mantidas por corretoras (art. 14 da Resolução CMN nº 1.655/89) e distribuidoras (art. 11 da Resolução CMN nº 1.120/86), não havendo restrição de número de titulares para contas correntes de depósito à vista, regidas pela Resolução CMN nº 2.025/93, e para as quais o Banco Central do Brasil não impõe nenhuma restrição numérica de titulares.

Ressaltamos que a natureza jurídica das contas correntes escriturais é diversa da natureza da relação de depósito à vista, inclusive havendo tratamento contábil e prudencial diferentes pelos normativos do Banco Central do Brasil.

GIF

Em nossa opinião, devemos esclarecer à ANBIMA que o dispositivo refere-se às contas correntes nos intermediários, não às contas correntes bancárias, sobre as quais de fato esta Comissão não possui competência legal.

6. Art. 2º da Instrução CVM nº 506/11 é Art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da Instrução CVM nº 301/99 (responsabilidade pelo cadastro – administrador ou intermediário?)

ANBIMA

A alteração do art. 2º do Anexo I da ICVM nº 506 deixou clara a responsabilidade do intermediário pela entrega dos documentos obrigatórios dos fundos de investimento, como regulamento, prospecto, termo de adesão e termo de ciência de riscos para o cliente investidor de fundos que tenham a cota negociada em mercados regulamentados.

Por outro lado, a regulamentação aplicável aos fundos de investimento – Instrução CVM nº 409/2004 ("ICVM 409"), por exemplo - não foi alterada, mantendo-se, na maioria das modalidades de fundos, a obrigação do administrador em relação aos mesmos pontos citados acima (entrega dos documentos obrigatórios, como regulamento, prospecto, termo de adesão e termo de ciência de riscos), além da responsabilidade em relação ao próprio cadastro, exigido pela ICVM nº 301. Ainda que o administrador tenha responsabilidades relacionadas às atividades do prestador de serviço contratado, ele não tem acesso ao arcabouço de informações que o distribuidor possui.

Este tem contato direto e permanente com o investidor, aplicando e mantendo as premissas de suitability e Prevenção à Lavagem de Dinheiro, conforme regras e parâmetros de cada instituição.

Em fundos que possuem suas cotas negociadas em mercados regulamentados o administrador não tem acesso direto ao cliente. Depois da efetivação da negociação da cota pelo intermediário, o administrador recebe apenas os dados cadastrais do cliente, como nome, CPF/CNPJ, condição tributária e endereço. Com isso, o administrador não tem como atender às exigências do cadastro previsto na ICVM nº 301, e não se justificaria a entrega em duplicidade dos documentos, quando exigidos também pela regulamentação dos respectivos fundos.

Com isso, solicitamos a confirmação dessa Autarquia de que é de exclusiva responsabilidade do intermediário a relação com o investidor de cotas de fundos de investimento que tenham suas cotas negociadas em mercados regulamentados, em relação à entrega de documentos, cadastro, ou repasse das informações mínimas do cliente ao administrador, para que este mantenha o registro dos cotistas dos fundos.

Ainda em relação ao art. 2º do Anexo I da ICVM 506, entendemos que o objetivo deste artigo é que o intermediário, conforme aplicável, no momento da aquisição de cotas de fundos de investimento negociados em mercados regulamentados, obtenha os documentos e as declarações previstas nas normas específicas do respectivo fundo, antes de eventual negociação, e não que tais documentos façam parte previamente do cadastro do cliente.

GIF

Trata-se de questão que frequentemente suscita dúvidas e debates do mercado com esta área técnica, dado que os administradores de veículos de investimento cujas cotas são negociadas em mercado regulamentado alegam – a nosso ver de modo razoável – que não podem ser responsabilizados pelo recolhimento do termo de adesão junto ao cotista quando o ingresso do mesmo no veículo se dá através da aquisição de cotas em mercado secundário, haja vista que quem possui conhecimento da operação de compra de cotas é o intermediário^[2].

O comentário supra é pertinente porque uma decisão do Colegiado no âmbito do presente caso concreto tende a doravante nortear o comportamento da indústria no que toca à matéria.

Consideramos que inexistente necessidade e razoabilidade no fato de a tarefa ser duplamente executada, pelo administrador e pelo intermediário.

Diante do acima exposto, bem como tendo em vista o disposto nos arts. 30, §1º, e 65, XV [31], ambos da Instrução CVM nº 409/04, abaixo transcritos, consideramos que na hipótese de o investidor ingressar no veículo de investimento coletivo através da aquisição de cotas no mercado secundário, os documentos exigidos devem ser recolhidos pelo intermediário, sem que isso prejudique a responsabilidade do administrador em manter o termo de adesão à disposição da CVM, motivo pelo qual deve envidar esforços para recolhê-los junto aos intermediários.

Adicionalmente, assim como ocorre com os demais contratados para prestar os serviços inerentes à administração de um fundo de investimento – art. 65, XV, da Instrução CVM nº 409/04 –, o administrador é responsável por fiscalizar de forma diligente a atuação do administrador, nos termos do art. 65-A da mesma Instrução, inclusive no que se refere à obtenção do termo de adesão ou aos procedimentos de que trata o art. 2º, parágrafo único, do Anexo I da Instrução CVM nº 301/99.

Outrossim, vale registrar que é também nosso entendimento que o modelo de divisão de responsabilidades descrito nos parágrafos anteriores para o termo de adesão, onde é responsabilidade do intermediário obtê-lo e do administrador fiscalizar de maneira diligente a atuação do distribuidor, bem como garantir o cumprimento do disposto no art. 30, § 1º, da ICVM 409, também deve ser estendido, com as devidas adaptações, para os demais pontos levantados pela ANBIMA em sua consulta, ou seja, a entrega de documentos e informações previstos na regulamentação, notadamente o Regulamento e o Prospecto, assim como a elaboração e manutenção do cadastro de clientes.

Finalmente, acreditamos que este entendimento não exige o administrador de acessar todas as informações e documentos necessários junto ao intermediário para cumprir as responsabilidades a ele delegadas pela legislação, como por exemplo aquelas relativas à prevenção e combate à lavagem de dinheiro, assim como o encaminhamento de informações e comunicação com o cotista.

Art. 30, §1º O administrador deve manter à disposição da CVM o termo contendo as declarações referidas no caput deste artigo, devidamente assinado pelo investidor, ou registrado em sistema eletrônico que garanta o atendimento ao disposto no caput.

Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

XV – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo.

Art. 65 –A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;

II – exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos decorrentes do patrimônio e das atividades do fundo, ressalvado o que dispuser o regulamento sobre a política relativa ao exercício de direito de voto do fundo; e

III – empregar, na defesa dos direitos do cotista, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todos os atos necessários para assegurá-los, e adotando as medidas judiciais cabíveis.

7. Art. 35, II, da Instrução CVM nº 505/11 e art. 3º, §4º, da Instrução CVM nº 301/99 (movimentação de conta com cadastro desatualizado)

Art. 35. É vedado ao intermediário:

(...)

II – aceitar ou executar ordens de clientes que não estejam previamente cadastrados ou que estejam com os cadastros desatualizados;

Art. 3º § 4º Serão permitidas novas movimentações das contas de titularidade de clientes inativos apenas mediante a atualização de seus respectivos cadastros.

ANBIMA

O art. 35, inciso II, da ICVM nº 505 e o art. 3º, § 4º da ICVM nº 301 (com alteração introduzida pela ICVM nº 506) estabelecem a vedação para que o intermediário efetue movimentações de clientes que estejam com o cadastro desatualizado ou inativo.

Considerando que o cadastro do cliente deve observar o disposto no Anexo I da ICVM nº 301, solicitamos a confirmação dessa Autarquia sobre o entendimento de que não haveria descumprimento dos citados artigos nas hipóteses de movimentações para atendimento de resgate ou venda totais de posição de valores mobiliários, buscando evitar que a recusa da solicitação gere eventual prejuízo para o cliente. Já as novas transações e resgates parciais ficam condicionados à atualização do cadastro.

Por fim, em que pese à diligência das instituições em manter o cadastro de seus clientes atualizados, sugerimos que após a realização do resgate total ou venda da posição total de valores mobiliários, caso o cliente continue a se recusar a atualizar o cadastro, a instituição efetue o cancelamento da conta do cliente.

GIF

Em nossa opinião a vedação em tela objetiva precipuamente a mitigar o risco de ingresso no mercado de investidores cujo objetivo é utilizar operações de mercado na "lavagem" de bens, direitos e valores obtidos de forma ilícita. Portanto, o dispositivo parece-nos oportuno quando direcionado à subscrição ou aquisição de cotas, ocasião na qual a rotina de *know-your-client* deve ser realizada em toda sua extensão, mas não necessariamente quando de pedidos de resgates ou vendas de cotas, que consistem na saída de recursos que tinham sido objeto de escrutínio.

Desse modo, parece-nos que a aplicação do dispositivo em tela poderia, sim, ser restrita às operações que representem ingressos do investidor no fundo de investimentos, ou ETF, não incidindo sobre as operações que representam a saída do investidor do veículo de investimento.

Ademais, entendemos que, ainda que o investidor já possua cotas de determinado veículo de investimento coletivo, sua posição não pode ser aumentada via novas subscrições ou aquisições enquanto seu cadastro não for atualizado.

Finalmente, no que se refere à possibilidade, trazida pela ANBIMA, de as instituições virem a unilateralmente cancelar os cadastros dos clientes que não o atualizam, embora a medida possa ser positiva, entendemos que tal matéria, de cunho eminentemente negocial e operacional, não carece da intervenção desta CVM, sendo sua solução afeita à autorregulação.

CONCLUSÃO

Como encaminhamento da matéria, após a deliberação do Colegiado, sugerimos a elaboração de um Ofício-Circular com base na ata da decisão, o qual seria encaminhado para todos os administradores de carteira pessoas jurídicas via a ferramenta de *mailing* existente no Sistema CVMWeb, bem como sua disponibilização na página eletrônica desta autarquia.

Diante de todo o acima exposto, propomos que a presente matéria seja encaminhada à apreciação do Colegiado, com relatoria desta GIF/SIN caso entenda-se conveniente.

Atenciosamente,

CLAUDIO GONÇALVES MAES
Gerente de Acompanhamento de Fundos

Ao SGE, de acordo com manifestação e encaminhamento propostos pela GIF.

FRANCISCO JOSÉ BASTOS SANTOS
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais

[1] As cotas de qualquer fundo fechado podem ser negociadas em mercado, mas o procedimento é comum apenas para os ETF e os FII destinados ao varejo.

[2] Exemplo: caso no mesmo dia A venda cotas para B e B as venda para C, no final do dia o administrador só verá que A saiu e C entrou no fundo, não enxergará C. O intermediário, porém, enxergará as operações de A, B e C.

[3] O art. 65, XV, somente no que se refere às distribuições primárias de cotas, quando há um intermediário prestando um serviço ao fundo de investimentos.