



São Paulo, 23 de fevereiro de 2012

ABBI – 004/12

À
Comissão de Valores Mobiliários
Superintendência de Desenvolvimento de Mercado
Rua Sete de Setembro, 111 – 23º andar - Centro
Rio de Janeiro - RJ

Via e-mail: audpublica1411@cvm.gov.br

Ref.: Edital de Audiência Pública SDM nº 14/11 – Minuta de Instrução sobre a administração de carteiras de valores mobiliários.

Prezados Senhores,

A Associação Brasileira de Bancos Internacionais (“ABBI”) vem, pela presente, apresentar a essa Autarquia suas sugestões e comentários acerca da minuta de Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) que regulará a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários (“Minuta”), constante do Edital de Audiência Pública SDM nº 14, de 22 de novembro de 2011 (“Edital”).

Para a elaboração das sugestões e comentários aqui contemplados, a ABBI contou com a colaboração do escritório de advocacia Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados.

A ABBI e o escritório de advocacia mencionado acima entendem ser extremamente relevante a iniciativa da CVM em buscar continuamente o aprimoramento do mercado de capitais brasileiro, desta feita ao colocar em audiência pública a Minuta, cujo objetivo consiste em atualizar as regras aplicáveis aos administradores de carteiras de valores mobiliários.

Nesse sentido, os comentários e sugestões ora apresentados visam repercutir determinados aspectos contidos na Minuta, bem como apresentar-lhes soluções alternativas, diante de preocupações em relação a alguns pontos específicos da Minuta, os quais seguem abaixo.



Comentários à minuta e justificativas:

I. Definição

Propõe-se uma mudança na redação do artigo 1º, com o objetivo de segregar a atividade de gestão propriamente dita dos serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção dos fundos e/ou clubes de investimento, criando portanto dois incisos no referido artigo 1º.

A sugestão consiste em tratar cada conjunto de atividades em um inciso específico, para conferir maior clareza acerca da definição da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários.

Sugestão para a nova redação:

Art. 1º A administração de carteiras de valores mobiliários é o exercício profissional de qualquer das seguintes 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.~~

I – gestão profissional de recursos ou de carteiras de valores mobiliários, incluindo a aplicação de recursos e a negociação de valores mobiliários por conta do investidor; e/ou

II – conjunto de serviços relacionados direta ou indiretamente ao funcionamento e à manutenção de carteiras de valores mobiliários, incluindo fundos e clubes de investimento.

Parágrafo único. 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.

II. Acumulação das atividades de administração de carteiras de valores mobiliários e de consultoria

A ABBI concorda com a possibilidade de acumulação das atividades de administração de carteiras de valores mobiliários e de consultoria.

Reconhece, outrossim, a importância de tal regra para os seus associados, especialmente para os bancos que prestam o serviço de Private Banking no mercado doméstico, nos termos do Código





ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Private Banking no Mercado Doméstico.

No entanto, a ABBI sugere a alteração do parágrafo segundo do artigo 2º da Minuta, de forma a prever expressamente que a pessoa jurídica deve adotar regras e procedimentos de controles internos para prevenir e evitar conflitos de interesse no exercício de ambas as atividades.

A ABBI entende que a prevenção ao conflito de interesses é uma preocupação relevante no mercado. A segregação das atividades não deveria ser uma imposição, mas sim evitar conflitos de interesses, e a preferência da ABBI é pela previsão de que as entidades deverão adotar regras e procedimentos internos para evitar conflitos (tais procedimentos podem, inclusive, prever a segregação física das atividades, mas tal segregação não deve ser obrigatoriamente prevista na norma).

Sugestão para a nova redação:

§ 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, observado que a pessoa jurídica deverá adotar regras e procedimentos de controles internos de modo a evitar conflito de interesses no exercício de ambas as atividades ~~observadas as regras, procedimentos, controles internos e segregação de atividades previstas nesta Instrução.~~

III. Requisitos para obtenção e manutenção de autorização

Propõe-se duas mudanças na redação do artigo 4º, conforme segue:

III.1. Artigo 4º, novo inciso

Inclusão de um novo inciso para que a experiência profissional volte a ser um requisito para a obtenção da autorização pela CVM, nos termos atualmente previstos na Instrução CVM nº 306/1999. Se a presente sugestão for aceita, o Anexo 7-1 da Minuta deverá ser alterado para refletir a nova redação abaixo sugerida.





Sugestão para a nova redação:

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 experiência profissional de:

a) pelo menos três anos em atividade específica diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro; ou

b) no mínimo cinco anos no mercado de capitais, em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros;

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.

III.2. Artigo 4º, parágrafo terceiro

Alteração do parágrafo terceiro do artigo 4º, para prever que estágio não é considerado como uma experiência profissional.

Sugestão para a nova redação:

§ 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 – o estágio; ou

III – a prestação de serviços de forma não remunerada.





IV. Administrador Pessoa Jurídica

Propõe-se três alterações na redação do artigo 5º, conforme segue:

IV.1. Artigo 5º, inciso I

Propõe-se um ajuste de redação no inciso I do artigo 5º.

Sugestão para a nova redação:

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 – ~~ter sede~~ ~~ser domiciliado~~ no Brasil;

IV.2. Artigo 5º, parágrafo quinto, incisos I e II

Propõe-se a alteração dos incisos I e II do parágrafo quinto do artigo 5º, para respectivamente (i) prever a possibilidade de a pessoa jurídica indicar mais de um diretor responsável pelas atividades de administração de carteiras de valores mobiliários na hipótese de a pessoa jurídica administrar carteiras para público alvo diverso, em adição ao previsto na Minuta quanto a carteiras de valores mobiliários de naturezas diversas; e (ii) excluir a expressão “e exclusiva”, pois tal expressão pode levar ao entendimento (equivocado, na visão da ABBI) de que a regra está se referindo a administração de fundos exclusivos.

A ABBI entende que a alteração sugerida pela CVM ao inserir o referido parágrafo quinto do artigo 5º na Minuta é muito importante para o mercado, assim como a sugestão da ABBI em alterar a norma para abranger também as hipóteses de público alvo diverso.

Cumprе notar que a hipótese ora sugerida consta de precedentes aprovados pelo Colegiado desta D. Autarquia (Proc. RJ2006/6514; Proc. RJ1997/2127; Proc. RJ1991/1313).

Sugestão para a nova redação:

§ 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/ou destinadas a público alvo ou clientes de perfis diversos; 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.





IV.3. Artigo 5º, parágrafo sexto

Propõe-se a alteração do parágrafo sexto do artigo 5º, para prever que as responsabilidades ali previstas podem ser atribuídas em ato societário, o que é usual em sociedades por ações, nas quais as atribuições dos diretores podem ser definidas em reunião de Conselho de Administração ou assembleia de acionistas.

Sugestão para a nova redação:

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

V. Pedido de Registro

Propõe-se a inclusão de novo parágrafo no artigo 8º, para prever que na hipótese de pedido de registro de administrador de carteiras de valores mobiliários pessoa física vinculada a pessoa jurídica já credenciada como tal perante a CVM, os prazos para a SIN deverão ser reduzidos em dois terços (2/3). Dessa forma, o prazo previsto no *caput* do artigo 8º passaria a ser de 15 (quinze) dias úteis, o prazo previsto no parágrafo 5º do artigo 8º passaria a ser de 10 (dez) dias úteis e o prazo previsto no parágrafo 8º do artigo 8º passaria a ser de 10 (dez) dias úteis.

Sugestão para a nova redação:

§ 11º Na hipótese de pedido de registro de administrador de carteiras de valores mobiliários pessoa física vinculada a pessoa jurídica já credenciada pela CVM, os prazos previstos neste artigo para a análise do pedido e demais manifestações por parte da SIN deverão ser reduzidos em dois terços (2/3).

VI. Regras de Conduta – Regras Gerais

Propõe-se três alterações na redação do artigo 16, conforme segue:

VI.1. Artigo 16, inciso II, “b”

Propõe-se a alteração do artigo 16, inciso II, alínea “b” para inclusão de obrigação de evitar conflito de interesses, em linha com o comentário apresentado no item II acima.





Sugestão para a nova redação:

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, estabelecendo regras e procedimentos de controles internos de modo a evitar conflito de interesses;

VI.2. Artigo 16, inciso VIII

Propõe-se a exclusão do inciso VIII do artigo 16, tendo em vista que o administrador de carteiras de valores mobiliários não tem o poder de polícia legalmente conferido à CVM. O administrador deve cumprir e fazer com que sejam cumpridas as regras e normas a ele aplicáveis. O dever de informar a CVM qualquer ocorrência ou indício de violação de legislação, além de ser subjetivo, não deve ser imputado ao administrador de carteiras.

Sugestão para a nova redação:

~~VIII – informar à CVM sempre que verificar 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;~~

VI.3. Artigo 16, inciso IX

Propõe-se a alteração do número do inciso IX do artigo 16 para inciso VII (em decorrência da exclusão do inciso VIII original, conforme item anterior) bem como a alteração da redação do referido inciso para prever que a informação sobre o potencial conflito deverá ser prestada no início do relacionamento com o cliente.

A sugestão decorre da distinção entre potencial conflito e conflito de fato. Conforme comentários acima, o conflito de fato deve ser evitado, e a pessoa jurídica deve adotar regras e procedimentos de controles internos de modo a evitar referido conflito de interesses no exercício de suas atividades.

Já o conflito potencial, este pode ser identificado na atividade exercida por um administrador de carteiras de valores mobiliários e, se for este o caso, é importante que o cliente tenha informação acerca de tal potencial conflito.





Sugestão para a nova redação:

~~VIII~~^{IX} – diante de uma situação de potencial conflito de interesses, informar ao cliente acerca de tal potencial ~~que está agindo em~~ conflito de interesses e as suas fontes desse conflito, antes de iniciar o relacionamento com o cliente ~~efetuar uma operação~~; e

VII. Regras de Conduta – Vedações

Propõe-se duas alterações na redação do artigo 17, conforme segue:

VII.1. Artigo 17, inciso I “a”

Propõe-se excluir a palavra “individuais” pois o conceito de “carteiras individuais” não é usual no mercado. Na prática, é muito comum a existência de carteiras em nome de casais ou membros de uma mesma família que, por contarem com mais de um investidor, não são carteiras individuais. Ademais, propõe-se inserir o conceito de “regulamento do fundo”, para deixar claro que a autorização pode estar prevista no regulamento de um fundo na hipótese de administração da carteira do fundo.

Sugestão para a nova redação:

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, dos clientes ou no regulamento do fundo, se for o caso; ou

VII.2. Artigo 17, parágrafo quarto

Propõe-se inserir o conceito de “carteira” no início do parágrafo quarto do artigo 17, em adição aos fundos de investimento, para deixar claro que os ativos das carteiras também podem ser utilizados nas hipóteses ali previstas.





Sugestão para a nova redação:

§ 4º Os administradores e gestores de fundos de investimento e/ou de carteiras podem utilizar os ativos dos fundos e/ou das carteiras para prestação de garantias de operações dos próprios fundos e/ou das carteiras, 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.

VIII. Regras, Procedimentos e Controles Internos

Propõe-se duas alterações, uma na redação do artigo 19 e outra no artigo 22, conforme segue:

VIII.1. Artigo 19, inciso III

Tendo em vista o comentário no item VI.3. acima, com sugestão para nova redação do inciso IX do artigo 16 da Minuta, propõe-se ajustar a redação do inciso III do artigo 20.

Sugestão para a nova redação:

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, observando, em caso de impossibilidade de eliminação do conflito de interesses potencial, o disposto no inciso VIII~~IX~~ do art. 16.

VIII.2. Artigo 22

Propõe-se a exclusão do artigo 22. Tal proposta deve-se ao fato de que cada administrador de carteira de valores mobiliários pessoa jurídica tem sua própria governança corporativa. A ABBI entende que não deveria caber à esta D. Comissão regulamentar a governança mas, sim, fiscalizar se o disposto nos artigos 19 a 21 da Minuta está sendo adequadamente implementado por cada administrador de carteiras.





Sugestão para a nova redação:

~~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.~~

IX. Gestão de Riscos

Propõe-se duas alterações no artigo 23, conforme segue:

IX.1. Artigo 23, caput

Propõe-se incluir a possibilidade de administradores de carteiras de valores mobiliários (incluindo administradores de fundos) contratarem terceiros para prestar os serviços de gestão de risco. Tal prática é comum na indústria de fundos de investimento e é interessante para a indústria contar com prestadores de serviço especializados em tal área de gestão de risco.

Sugestão para a nova redação:

Art. 23. Os administradores de carteiras de valores mobiliários ou terceiros por ele contratado devem 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.

IX.2. Artigo 23, parágrafo segundo

Propõe-se transferir o parágrafo segundo do artigo 23 para o artigo 28, passando a ser o parágrafo terceiro do referido artigo 28. Tal sugestão deve-se ao fato de que o referido parágrafo trata de atividade de administração de fundos de investimento.





Propõe-se, ademais, alterar a redação de forma a deixar claro que nos fundos de investimento a gestão de risco pode (i) ser delegada a terceiro contratado pelo administrador do fundo, que deverá supervisionar a implementação de tal gestão de risco pelo contratado (inciso I); ou (ii) ser executada pelo próprio administrador do fundo, hipótese em que o gestor da carteira do fundo não será responsável por tal atividade (inciso II).

Sugestão para a nova redação (transferência do parágrafo 2º do artigo 23 para o novo parágrafo terceiro do artigo 28):

§ ~~32~~³²º Nos casos em que a atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários de fundos de investimento for delegada a terceiro contratado, o administrador dos fundos de investimento ~~de carteiras de valores mobiliários~~:

I – deve supervisionar diligentemente a implementação da gestão de riscos pelo gestor de carteira por ele contratado; ou

II – pode ele próprio executar as atividades de gestão de riscos da carteira ou pode contratar terceiro para executar tais atividades, hipóteses nas quais o gestor da carteira não será responsável pela gestão de riscos prevista no artigo 23 desta Instrução.

X. Segregação de Atividades

Proõe-se incluir o parágrafo primeiro ao artigo 24 para refletir o comentário apresentado no item II acima, de forma a deixar claro que a acumulação das atividades de administração de carteiras de valores mobiliários e de consultoria não demanda, necessariamente, a segregação de referidas atividades, conforme justificativa apresentada no referido item II.

Sugestão para a nova redação:

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:

(...)

§ 1º Na hipótese de autorização para o exercício da administração de carteiras de valores mobiliários acumulada com a atividade de consultoria de valores mobiliários a segregação de atividades prevista neste artigo não se aplicará, observado o disposto no artigo 2º, parágrafo 2º desta Instrução quanto a evitar eventuais conflitos de interesse no exercício de ambas as atividades.





XI. Contratação de Terceiros

Propõe-se duas alterações no artigo 26, conforme segue:

XI.1. Artigo 26, caput

Propõe-se alterar o artigo 26, *caput* de forma a excluir a referência a “devidamente habilitados e autorizados”, tendo em vista que muitos dos serviços auxiliares à administração de carteiras não depende de habilitação ou autorização específica (por exemplo, consultoria econômica).

Sugestão para a nova redação:

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.

XI.2. Artigo 26, parágrafo primeiro

Propõe-se alterar o parágrafo primeiro do artigo 26 de forma a deixar claro que a submissão ao prévio consentimento do cliente deverá ser aplicável apenas e tão somente nos casos em que a contratação for realizada às custas do cliente.

Sugestão para a nova redação:

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

XII. Distribuição de Cotas de Fundos

Propõe-se alterar o artigo 27, parágrafo único, inciso II para deixar claro que a indicação de diretor responsável exclusivamente pela atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento não deve ser aplicável às instituições financeiras, tendo em vista que as mesmas contam com diretores responsáveis por diversas atividades e não parece necessário para uma instituição financeira (autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil) indicar um diretor responsável exclusivamente pela distribuição de cotas de fundos.





Sugestão para a nova redação:

II – indicar um diretor responsável exclusivamente pela atividade de distribuição de cotas de fundos de investimento, exceto no caso de instituições financeiras autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

XIII. Administração de Fundos de Investimento

Propõe-se a inclusão do parágrafo terceiro ao artigo 28, com a redação sugerida no item IX.2. acima.

XIV. Fiscalização de Contratados

Propõe-se alterar os incisos III e IV do artigo 31 para refletir os comentários apresentados nos itens IX.2. e XIII acima, de forma a deixar claro que o gestor do fundo poderá não ser responsabilizado pela gestão de riscos do fundo nas hipóteses previstas no inciso II do novo parágrafo terceiro do artigo 28.

Sugestão para a nova redação:

III – o gestor do fundo adota política de gerenciamento de riscos consistente e passível de verificação ou segue política de gestão de risco do administrador do fundo ou de terceiro por ele contratado, 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 ou segue política de gestão de risco do administrador do fundo ou de terceiro por ele contratado compatível com a política de investimentos que o gestor do fundo pretende perseguir; e

XV. Disposições Finais e Transitórias

Propõe-se ajustar o artigo 35 para alterar o prazo de adaptação previsto, considerado exíguo.

A sugestão consiste em aumentar o prazo de 180 dias para 1 (um) ano após a entrada em vigor da norma.



Sugestão para a nova redação:

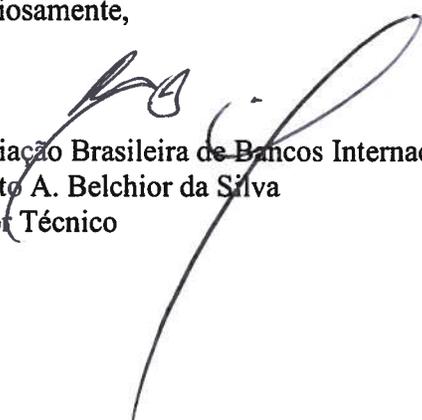
Art. 35. O administrador de carteiras de valores mobiliários que já seja registrado ou cujo pedido de registro já esteja protocolizado na CVM deve se adaptar ao disposto nesta Instrução até um ano ~~[180 dias]~~ após a entrada em vigor da norma.

Colocamo-nos à disposição desta D. Comissão para discutir as sugestões ora encaminhadas. Pedimos a gentileza de que eventuais contatos sejam realizados por meio da pessoa abaixo identificada.

Associação Brasileira de Bancos Internacionais – ABBI
Avenida Paulista, nº 1842, Torre Norte – 15º andar
Cep 01311-928 – Cerqueira César
São Paulo – SP
Contato: Roberto Belchior
Cargo: Diretor Técnico – Comitê Legal
Telefone: (11) 3372-0276
Fax: (11) 3371-0702
E-mail: roberto.belchior@gs.com

Aproveitamos para renovar os nossos votos de elevada estima e consideração.

Atenciosamente,


Associação Brasileira de Bancos Internacionais
Roberto A. Belchior da Silva
Diretor Técnico