

## Regulação de fundos e investidor qualificado são temas de propostas para audiências públicas

No dia 10 de julho, a ANBIMA enviou para a CVM suas respostas aos editais das audiências públicas nºs 03/14 e 04/14. O primeiro altera o conceito de investidor qualificado, propõe a criação da categoria investidor profissional e a eliminação das regras de investimento mínimo, enquanto o segundo trata da nova regulação de fundos de investimento, definida na Instrução nº 409.

Com relação aos fundos, a ANBIMA sugeriu que os investidores qualificados possam aplicar recursos em fundos que invistam 100% de sua carteira nos mercados internacionais. Outro destaque foi a solicitação para que fundos de ações - BDRs Nível 1 possam ser ofertados para os investidores em geral. A Associação solicitou, ainda, que a CVM permita a prática de rebate dos fundos para investidores profissionais sob condições específicas. Com o intuito de aumentar a transparência para os cotistas, propôs que a taxa de custódia passe a ser divulgada no demonstrativo de despesas e seja incluída no regulamento do fundo.

A discussão que levou à elaboração da proposta para a nova Instrução nº 409 foi conduzida por um grupo de trabalho coordenado pelo vice-presidente Carlos Ambrósio.

Participaram do fórum mais de 40 membros de 30 instituições. “Formamos um grupo de trabalho com representantes de todos os segmentos da indústria de fundos para discutir a audiência. Trabalhamos com o objetivo de contemplar as opiniões de uma amostra relevante do mercado”, conta Ambrósio.

Já o ofício sobre investidor qualificado e profissional contempla a sugestão de alteração dos critérios de corte para definição dos investidores profissionais (de R\$ 20 milhões para R\$ 10 milhões em investimentos financeiros) e dos qualificados (de R\$ 1 milhão para R\$ 700 mil em investimentos financeiros). A minuta consolida as regras de qualificação do investidor na Instrução nº 539, que trata do dever de verificação da adequação dos produtos ao perfil do cliente (*suitability*).

De acordo com Richard Ziliotto, diretor da ANBIMA e coordenador do grupo de trabalho que discutiu a audiência, foi feito um levantamento prévio para identificar o percentual de investidores que seria abrangido com o corte da CVM de R\$ 20 milhões para determinar o investidor profissional. “Foi percebida uma restrição muito grande com a proposta de volume financeiro definida pela CVM, por isso sugerimos uma régua mais baixa”. No grupo comandado pelo diretor, participaram 25 membros de 21 instituições de segmentos impactados pela norma.

As propostas estão no portal da ANBIMA, em “Informações Técnicas”. Basta acessar “Regulação e Fundos de Investimento”. Se preferir, acesse pelo QR Code ao lado. ■



### Conheça os principais pontos dos ofícios:

#### Fundos de Investimento – Edital nº 04/2014

- Aplicação de 100% dos recursos de investidores qualificados em fundos no exterior
- Oferta de BDRs Nível 1 para todo o tipo de investidor
- Permissão de rebate para investidores profissionais
- Divulgação de taxa de custódia no demonstrativo de despesas do fundo e no regulamento

#### Investidores qualificados e profissionais – Edital nº 03/2014

Alteração no critério de definição

- Investidor profissional: de R\$ 20 milhões para R\$ 10 milhões investidos
- Investidor qualificado: de R\$ 1 milhão para R\$ 700 mil investidos

# Anunciados os melhores artigos do Prêmio de Mercado de Capitais

Foram anunciados no dia 1º de julho os vencedores da edição 2014 do Prêmio ANBIMA de Mercado de Capitais na categoria artigos científicos, realizado em parceria com a SBFin (Sociedade Brasileira de Finanças).

O artigo *"Recursive preferences, consumption smoothing and risk premium"*, de Ricardo Sousa, Manuel Armada e Mark Wohar, foi eleito o melhor pela comissão julgadora e recebeu um prêmio de R\$ 12 mil. Nele, o autor analisa a importância dos riscos de longo prazo em relação às variações nos rendimentos dos ativos financeiros e as variações no prêmio de risco que os agentes demandam em relação a estas variáveis.

Já Thiago de Oliveira Souza foi contemplado com o segundo lugar pelo artigo *"Discount rates, market frictions, and the mystery of the size premium"* e recebeu R\$ 8 mil. Em seu artigo é apresentada uma análise sobre os prêmios de risco de ações relacionados às chamadas características de empresas, como o tamanho e a razão entre valor contábil e valor de mercado.

O terceiro colocado foi *"Predicting*

*the yield curve using forecast combinations"*, de André Alves Portela Santos, Guilherme Valle Moura e João Frois Caldeira, que foram premiados com R\$ 5 mil. No artigo foi desenvolvida uma metodologia de previsão de curvas de juros que permite combinar e analisar as previsões de diversos modelos de estrutura a termo de taxas de juros.

Nesta edição, passaram a ser aceitos artigos que tratassem de outros temas, além de renda fixa. Entre eles estavam, por exemplo, finanças comportamentais, aprimoramento tributário no mercado de capitais e distribuição de produtos.

"A ampliação do escopo foi, sem dúvida, benéfica para a academia como um todo, pois estimulou os pesquisadores a produzir uma peça científica passível de ser avaliada para prêmio. As dificuldades de avaliação são superáveis e, certamente, serão aperfeiçoadas nos próximos anos", afirma Rodrigo De Losso Bueno, líder da comissão julgadora que avaliou os 31 trabalhos inscritos.

Os prêmios foram entregues no dia 24 de julho, durante a abertura do 14º Encontro Brasileiro de Finanças na Universidade Federal de Pernambuco. ■

Confira a opinião dos demais membros da comissão julgadora sobre esta edição do prêmio:

## Márcio Laurini

"O grande escopo e a importância prática dos trabalhos premiados mostram a qualidade crescente dos artigos ganhadores do prêmio e refletem a significativa evolução da pesquisa em finanças apresentada no Brasil"

## Bruno Giovannetti

"A premiação foi bastante competitiva, porque os trabalhos foram de alta qualidade. Os artigos *"Discount rates, market frictions, and the mystery of the size premium"* e *"Recursive preferences, consumption smoothing and risk premium"* se destacaram ligeiramente dos demais pela relevância dos seus resultados para a literatura de fronteira da área"

## PRÊMIO - CATEGORIA PROJETOS DE DOUTORADO E DE MESTRADO

Vão até o dia 31 de outubro, as inscrições para o Prêmio ANBIMA de Mercado de Capitais, na categoria projeto de mestrado e doutorado. As informações sobre como se inscrever e o regulamento estão disponíveis no portal da Associação na área "A ANBIMA", no item "Prêmio de Mercado de Capitais".

Esta categoria do prêmio é realizada em parceria com o Iepe/CdG (Instituto de Estudos de Política Econômica/Casa das Garças).

# Aplicativo gratuito traz informações sobre fundos e índices da ANBIMA

A Associação acaba de lançar um aplicativo que disponibiliza informações diárias sobre fundos de investimento e índices da entidade. “Reunimos os dados mais solicitados pelos participantes dos mercados, para auxiliá-los no acompanhamento dos movimentos da indústria de fundos e dos resultados dos principais índices de mercado da ANBIMA”, afirma a superintendente de Representação Técnica da Associação, Valéria Arêas. Segundo ela, a ideia é que os profissionais do mercado financeiro possam usar o app em seu dia a dia como, por exemplo, numa consulta

rápida durante uma reunião de negócios. Intitulado “ANBIMA”, o aplicativo reúne dados de patrimônio e captação líquida dos fundos divididos por categoria e tipo. Além disto, traz a rentabilidade de todos os tipos no mês anterior, no dia e no ano. O app permite, também, a consulta de gráficos de patrimônio líquido, captação dos fundos e de rentabilidade dos fundos e dos índices considerando o período de 12, 24 ou 36 meses.

Com relação aos índices, são exibidos os últimos resultados dos indicadores da Associação: o IMA (Índice de Mercado

ANBIMA), que reflete a performance da carteira de títulos públicos; o IDA (Índice de Debêntures ANBIMA), que retrata o segmento de dívida corporativa no Brasil; o IDkA (Índice de Duração Constante ANBIMA), que mede o comportamento de carteiras sintéticas de títulos públicos com prazo constante; e o IHFA, que avalia o desempenho dos fundos multimercados com gestão mais ativa. Além disto, o aplicativo conta com uma área de notícias relacionadas a esses temas. Para baixar, basta acessar a Apple Store e buscar por “ANBIMA”. O app é gratuito. ■

## ‘Conselhinho’ reverte decisão da CVM, incentivando sucessões societárias

O CRSFN (Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional), conhecido como Conselhinho, mudou uma decisão da CVM com relação à incorporação de penas pessoais, isto é, que não envolvem dinheiro, em reunião da sessão do mês de julho.

O caso tratou da pena de advertência aplicada em primeira instância à corretora Intra, e que passou a ser de responsabilidade da corretora Citigroup Global Markets quando incorporou a instituição em fevereiro de 2009. Entre 2006 e 2007, a Intra manteve saldos em aberto de alguns clientes, o que caracterizou, de acordo com a CVM, financiamento vedado. A Citigroup apresentou recurso, alegando que não deveria ser responsabilizado por uma conduta da qual não participou, no entanto a

CVM não acatou o pedido e aplicou a penalidade.

A Citigroup recorreu então ao Conselhinho, que é responsável por julgar em última instância administrativa as decisões do Banco Central, da CVM e do Coaf (Conselho de Controle de Atividades Financeiras). Bruno Salama, membro indicado pela Associação no órgão, mesmo não sendo o relator do caso, pronunciou o voto vencedor. Ele defendeu que a pena de advertência, diferente da pena de multa, que envolve recursos financeiros, não deveria ser aplicada por sucessão. “A pena de advertência faz com que a empresa condenada deixe de ser ré primária em processos administrativos, o que não só fere sua reputação como a sujeita a penas mais graves na hipótese de ser condenada

em outro processo administrativo” afirma.

Os argumentos foram embasados em analogia com a Lei Anticorrupção, na qual está detalhado que a responsabilidade da sucessora é restrita à obrigação de pagamento de multa, não sendo aplicáveis por sucessão penas análogas à advertência. Em votação de quatro pessoas contra três, o Conselhinho entendeu que a Citigroup não deveria herdar a pena da Intra. De acordo com Salama, “a decisão pode incentivar sucessões societárias que tenham o objetivo de sanear uma instituição com irregularidades”. Isso porque, numa eventual fusão ou incorporação, a sucessora fica isenta das penas de caráter pessoal e não monetário. ■

## CVM concede prazo para escrituração de estoque de CRIs

A CVM concedeu, no dia 31 de julho, prazo de 180 dias para que as instituições financeiras façam a adequação do estoque de ativos emitidos antes da edição da Instrução nº 543 às regras de escrituração estabelecidas no normativo.

As instituições passam a contar com esse prazo adicional para adotar as medidas necessárias e providenciar a contratação de escriturador registrado na CVM. A medida atende a um pleito da ANBIMA, encaminhado no dia 24 de julho, no qual é apresentado um diagnóstico com etapas que devem ser cumpridas para as instituições

viabilizarem a adaptação, no caso de CRIs (Certificado de Recebíveis Imobiliários) já emitidos e que não trazem a previsão dessa contratação. A CVM respondeu ao ofício viabilizando um prazo de adaptação mais adequado para todo o estoque de ativos emitidos antes da data da edição do normativo.

A Instrução nº 543, de 20/12/13, junto com as Instruções nºs 541 e 542, dispõe sobre infraestrutura do mercado, estabelecendo, desde 1º de julho, a regulamentação aplicável a escrituração, depósito centralizado e custódia de valores mobiliários. ■

## Pleitos sobre norma que regula fundos previdenciários são tema de encontro com Abrapp

Representantes da ANBIMA se reuniram com a Abrapp (Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar), no dia 28 de julho. No encontro, realizado em São Paulo com videoconferência no Rio de Janeiro, foram definidos os pleitos em comum entre as duas entidades sobre a Resolução nº 3.792, que trata dos investimentos das entidades fechadas de previdência complementar. O objetivo é alinhar as propostas e encaminhá-las num pleito conjunto à Previc (Superintendência Nacional de Previdência Complementar).

## Relatório semestral reúne atividades dos comitês de Representação

A ANBIMA consolidou em um relatório as iniciativas dos comitês durante o primeiro semestre de 2014. A publicação, que contém informações de circulação restrita aos associados, tem o objetivo de reunir as principais discussões que acontecem nos fóruns, com destaque para as ações

que fazem parte do Planejamento Estratégico da Associação. Além disso, o documento traz as iniciativas referentes ao acompanhamento de assuntos regulatórios, inclusive internacionais.

A participação nas audiências públicas

da CVM e a discussão sobre a nova classificação de fundos são alguns dos temas da edição.

Os associados que tenham interesse em receber a publicação devem solicitar à área de Representação no e-mail [faleconosco@anbima.com.br](mailto:faleconosco@anbima.com.br). ■

## Ajustes prudenciais são discutidos em encontro com o Banco Central

No último dia 30, a ANBIMA participou de reunião com o Banco Central e a Febraban (Federação Brasileira de Bancos), em Brasília. A pauta do encontro incluiu os ajustes prudenciais a serem observados no processo

de precificação de instrumentos financeiros avaliados pelo valor de mercado, conforme definidos pela Resolução nº 4.277 da autarquia.

A implementação da norma está

sendo acompanhada diretamente pela Febraban, porém a Associação participa das discussões com o objetivo de levar dúvidas e sugestões dos participantes dos mercados financeiro e de capitais. ■

# Conferência da Iosco promoverá discussão sobre financiamento de longo prazo e educação financeira

A 39ª Conferência Anual da Iosco (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários, na sigla em inglês), que acontecerá no Rio de Janeiro nos dias 1º e 2 de outubro, debaterá temas da agenda da ANBIMA, como financiamento de longo prazo e educação financeira.

A presidente da Associação, Denise Pavarina, participará de painel, no qual discutirá maneiras de aumentar a participação do mercado de capitais no financiamento da economia. Além disto, serão debatidas formas de contribuir para a solidez e segurança do mercado,

bem como assegurar a capacidade de inovação.

Os esforços de educação financeira também serão tratados em painel. A discussão será em torno das formas de aprimorar os programas sobre o tema, uma vez que pesquisas apontam crescentes dificuldades das pessoas ao planejar sua vida financeira.

Além desses assuntos, o evento contará com discussões sobre a importância do fortalecimento do *enforcement* e de uma boa governança corporativa para o desenvolvimento dos mercados de

capitais. A programação completa pode ser conferida no site oficial do evento ([www.iosco2014.com.br](http://www.iosco2014.com.br)).

A conferência começa oficialmente no dia 28, quando serão realizadas reuniões de trabalho restritas aos membros da Iosco. Nos dias 1º e 2 de outubro, o evento é aberto a todos os interessados. O encontro, que reunirá reguladores, autorreguladores, bolsas de valores, entidades com interesse em regulação e participantes de mercado, é organizado pela CVM com apoio da ANBIMA, da BSM (BM&FBovespa Supervisão de Mercados) e da Cetip. ■

## Encontro debate força-tarefa sobre reformas regulatórias

Representantes de instituições do mercado financeiro, de organizações internacionais e de investidores institucionais reuniram-se em Madri, nos dias 1º e 2 de julho, com o secretariado geral da Iosco (Organização Internacional das Comissões de Valores Mobiliários, na sigla em inglês) e integrantes de sua diretoria e comitês. O encontro, conhecido como "*Stakeholders Meeting*", também teve a participação da ANBIMA, que preside o AMCC (Comitê Consultivo das Entidades Afiliadas, na sigla em inglês).

Na pauta tiveram destaque os trabalhos em andamento realizados com outras entidades internacionais,

no âmbito do G-20, em especial sobre os efeitos transfronteiriços das reformas regulatórias, que vêm sendo discutidos e analisados por uma força-tarefa. A metodologia de identificação de instituições não bancárias sistemicamente importantes (inclusive fundos), que será objeto de uma segunda consulta pública, foi outro tema tratado na ocasião. Também foram apresentados e debatidos os projetos da Iosco referentes à identificação de riscos emergentes e à avaliação da qualidade da auditoria.

No painel sobre o futuro do mercado de capitais como fonte de financiamento de longo prazo foram apresentadas análises sobre os

segmentos de títulos corporativos e de securitização e levantamentos de cases acompanhados pela Iosco.

Representando José Doherty, superintendente geral da ANBIMA, que preside o AMCC, a gerente de Estudos Regulatórios, Patrícia Menandro, relatou as iniciativas recentes do organismo e sua contribuição para o trabalho da entidade.

Participaram do encontro membros de instituições financeiras e representantes de participantes do mercado em organismos nacionais, regionais e internacionais, num total de mais de 40 entidades. ■

# Private: avanços na autorregulação e seminário movimentam segundo semestre



Foto: Clodoir de Oliveira

João Albino Winkelmann, presidente do Comitê de Private Banking

As reformas das regras do mercado e seus impactos na autorregulação foram os principais temas em pauta no Comitê de Private Banking no primeiro semestre. O presidente do organismo, João Albino Winkelmann, fala sobre a agenda deste ano.

► **Nos últimos meses, a reforma da norma de fundos e a nova regra de classificação dos investidores dominaram a pauta. Como o comitê contribuiu para os debates que levaram à elaboração da proposta?**

Participamos ativamente das discussões. Sobre a reforma da Instrução nº 409, o comitê indicou participantes para o GT que discutiu a audiência, sendo que os principais temas que envolveram o segmento foram a proposta de adoção da regra de grupos econômicos para os fundos destinados aos investidores profissionais e a possibilidade de remuneração via rebate no que se refere a estes fundos. A outra audiência, que tem impacto direto no setor, foi sobre a atualização da classificação do investidor qualificado e a criação do investidor profissional. O comitê indicou representantes para o GT que debateu a audiência, participou das discussões sobre as linhas de corte e, também, do levantamento de dados

para fundamentar a proposta enviada à CVM. (Veja detalhes na página 1.)

► **Em função dessas mudanças na Instrução nº 539, está prevista alguma alteração no código de autorregulação da ANBIMA?**

Sim. Já começamos a trabalhar na atualização das diretrizes de *suitability*, que serão adaptadas com a publicação da norma. Serão alterados, por exemplo, os itens mínimos para definir o perfil do investidor para recomendação de produtos. Como todos sabem, a prática de recomendação é parte central da atividade dos *private bankers*, por isso aprimoramentos neste quesito são sempre bem vindos.

► **No próximo mês, acontecerá o 5º Seminário de Private Banking. Você pode nos adiantar algumas das discussões?**

Neste ano, teremos duas novidades. Uma delas é o painel no qual falaremos sobre os desafios da gestão de carteiras internacionais, o que vem atraindo mais investidores. Outra é o painel sobre tendências socioeconômicas. Convidamos especialistas em ciências sociais para

nos ajudar a traçar as perspectivas da macroeconomia no período pós-eleições e, conseqüentemente, para os próximos anos. Traremos, ainda, o levantamento da evolução do setor e estudos para compreendermos melhor os investidores.

► **Na autorregulação, está em pauta algum avanço?**

Estamos discutindo a criação das diretrizes de publicidade para os produtos e serviços do segmento, que ainda não existem. Estas regras vão estabelecer padrões e melhores práticas na hora de fazer um anúncio ou divulgar o posicionamento em um ranking. Ao mesmo tempo, promoverão maior transparência aos investidores. Outro ponto é a criação de regra específica para a contratação de agentes autônomos. Hoje, os bancos, que seguem as regras da autorregulação, contratam estes profissionais para distribuir produtos. Nosso objetivo é assegurar o cumprimento de boas práticas de mercado dos agentes, mas por meio dos próprios bancos, que terão a responsabilidade de assegurar que eles sigam as regras determinadas no código. ■

## NA AGENDA

- Criação de regras para contratação de agente autônomo
- Criação de diretriz de publicidade
- Atualização de diretriz de *suitability*
- Seminário de Private Banking

Acompanhe as discussões do Comitê no portal da ANBIMA, na página Comitês > Representação > Private Banking > Assuntos em Debate

## CONHEÇA O COMITÊ

**Presidente** - João Albino Winkelmann

**Vice-presidente** - Paulo Meirelles de Oliveira Santos

Veja todas as informações sobre o comitê no QR Code ao lado.



## Calendário

Já está disponível o calendário de divulgação das publicações do segundo semestre. A partir de agora, é possível incorporar o cronograma em seu serviço de agenda favorito para ficar por dentro das datas de lançamento dos boletins, rankings, relatórios e demais informações divulgadas periodicamente pela Associação.

Basta baixar o arquivo .ics no QR Code ao lado e carregá-lo no Outlook, Google Calendar ou outro programa com suporte para agendas.



O calendário também pode ser baixado no portal da Associação em "A ANBIMA", no item "Imprensa".

## Radar ANBIMA

A 10ª edição do Radar ANBIMA traz como destaque a adoção de uma lâmina padronizada para produtos bancários, fundos e seguros, a partir da introdução de novas regras para a divulgação de informações sobre produtos estruturados na Europa.

Confira no portal em "Informações Técnicas", na área "Estudos" ou no QR Code ao lado.



## Relatório Macroeconômico

A última decisão de Copom (Comitê de Política Monetária do Banco Central), no dia 16 de julho, de manter a taxa Selic em 11% ficou em linha com a projeção dos economistas do Comitê de Acompanhamento Macroeconômico da ANBIMA, que apostam na manutenção da Selic neste patamar até o final de 2014. Esta e outras informações estão no Relatório Econômico, publicação da ANBIMA que consolida o debate e as projeções dos 25 economistas de instituições associadas.

Confira no portal em "Comitês". Clique em "Acompanhamento Macroeconômico" e, na sequência, em "Projeções e Relatórios"

## Informe

As principais medidas adotadas pelo governo para incentivar o mercado de capitais em 2014 são o tema do novo Informe de Legislação, divulgado em 17 de julho, na esteira da edição da Medida Provisória nº 651/14.

A publicação está no portal em "Informações Técnicas". Basta clicar em "Regulação" e em "Informes de Legislação". Se preferir acesse pelo QR Code ao lado.



## Certificação

O site de certificação está passando por mudanças para implementação de uma versão mais moderna e funcional, incorporando as sugestões recebidas pelos associados. Em setembro, entrará no ar a nova área de gerenciamento de certificações.

O espaço facilitará o processo de acompanhamento das certificações de seus profissionais.

Todas as instituições que atualmente utilizam o sistema devem registrar o profissional que será responsável pelo login master no próprio site de certificação. Aqueles que não estiverem registrados no momento

do lançamento do novo site só terão acesso ao novo ambiente mediante um cadastro manual, que, por não ser imediato, pode retardar o cumprimento das regras do código.

Em caso de dúvidas, a equipe de certificação está à disposição pelos telefones (11) 3471-4257 ou (11) 3471-4277.



# 5<sup>o</sup> Seminário ANBIMA de **PRIVATE BANKING**

## Prepare-se para os desafios do Private Banking no novo cenário socioeconômico.

Venha ao evento e participe dos debates com as principais lideranças do mercado sobre gestão de carteiras globais, comportamento dos investidores e tendências pós-eleições.

**4 de setembro de 2014**

Das 8h30 às 18h, no Hotel Unique

Av. Brigadeiro Luís Antônio, 4.700 - São Paulo - SP

### ► Inscrições e programação

Pelo site [www.anbima.com.br/eventos](http://www.anbima.com.br/eventos)

Patrocínio Platinum



*10 anos*

Patrocínio Gold

Patrocínio Silver

