



ANBIMA

Debate
Instrução 558

27 de setembro de 2016

Local: São Paulo, com
transmissão pela internet



APRESENTAÇÃO

A Instrução CVM 558, em vigor desde janeiro de 2016, cujo período de adaptação terminou em 30 de junho, traz inúmeros desafios para a indústria de fundos de investimento. Maior rigor e transparência na gestão de risco e na forma de comunicação com o mercado, separação clara entre as funções de gestor e administrador fiduciário, necessidade de registro e guarda de vários documentos que facilitam o acompanhamento da atividade são alguns dos temas relevantes que chamam a atenção do mercado.

Para debater os reflexos da regra, apontando itens mais sensíveis no dia a dia de gestores e que exigem especial atenção, especialistas nas áreas jurídica, de risco e avaliação de rating participaram, em 27 de setembro de 2016, do ANBIMA Debate, série de eventos que busca discutir temas relevantes para os nossos associados. Realizado em São Paulo e transmitido pela internet, o evento contou com mais de 400 participantes, entre profissionais de bancos, gestoras de recursos e distribuidoras. O público pôde assistir às apresentações e interagir com os debatedores enviando perguntas e sugestões. Este relatório consolida os principais pontos da mesa-redonda.

PARTICIPANTES:

Fábio Cepeda,
sócio-administrador do
escritório de advocacia Cepeda,
Greco & Bandeira Advogados

Alexandre Yamashiro,
diretor responsável pela área de
Fundos e de Gestão de Recursos
da Fitch Rating

Décio Cunha,
sócio-diretor
da Luz Engenharia

ABERTURA:

Ricardo Mizukawa,
vice-presidente da Comissão de
Acompanhamento de Fundos
de Investimento da ANBIMA

MODERAÇÃO:

Marcelo Billi, gerente de
Comunicação Institucional
e Relacionamento com
Associados da ANBIMA



Mesmo concluída a fase de adaptação do mercado à 558, alguns aspectos da norma ainda suscitam discussões e exigem cautela na sua aplicação, dada a complexidade e relevância das regras definidas pela CVM. A visão das agências de risco e dos escritórios de advocacia sobre o impacto das medidas é bastante positiva: avaliam que a nova regra torna o mercado mais seguro e transparente, com regras e exigências mais claras para todos. Ganha destaque nos discursos a iniciativa do regulador de exigir estratégias e processos formalizados.

A adoção de uma política de gestão de risco pelas assets passou a ser obrigatória e, tendo de ser formalizada, define claramente o limite de exposição a risco de todos os mandatos, sejam eles carteira administrada ou fundos de investimento. A ideia por trás da norma é permitir que o regulador enxergue a aderência entre o que é feito pelo gestor e os limites de risco pré-definidos. Em casos como o dos private equities ou mesmo de fundos de ações que trabalham com estratégias fundamentalistas, o gestor terá de encontrar alternativas, métricas para incluir em sua política de risco.

Um dos efeitos da regra é ampliar o escopo de avaliação de risco para além do risco de mercado e de liquidez, os mais comuns nas estratégias das assets, incluindo também o risco de crédito e o operacional.

A 558 traz também relevância muito maior para a área de compliance. Ganha espaço a necessidade de um compliance dinâmico, com rotinas e procedimentos periódicos e pré-estabelecidos. A obrigatoriedade de que haja testes regulares para avaliar se as práticas estão em conformidade com a norma, seguida pela guarda do documento para fiscalização da CVM, deve facilitar o trabalho das agências de rating, que se utilizam destes registros para avaliar as assets.

O entendimento de que a 558 eleva, em muito, o nível de transparência do mercado se baseia na obrigatoriedade da divulgação de uma série de informações, incluindo itens como formulário de referência, código de ética, políticas e manuais de controles internos, além da política de risco obrigatória. A 558 exige a formalização dessas práticas, o que dá mais robustez e profundidade ao mercado.



DISTRIBUIÇÃO DE COTAS

As regras para que as assets também distribuam cotas de seus fundos – pleito antigo do mercado – ainda estão sendo estudadas pelos agentes, incluindo a necessidade de observar outras normas que se referem ao tema, como as Instruções CVM 505 e a 539. São várias exigências para o gestor fazer a distribuição. A asset, enquanto também distribuidora de cotas, deve seguir regras da própria CVM que, direta ou indiretamente, afetam a função, incluindo a necessidade de suitability, de conhecimento do cliente e do cadastro, bem como de prevenção de lavagem de dinheiro. Em caso de um grupo com várias gestoras, o entendimento é que cada uma delas terá de se estruturar para fazer a própria distribuição, caso queiram, não sendo possível que uma única gestora exerça essa função para as demais.

Um item que exige atenção especial trata da possibilidade de contratação de um agente autônomo para distribuir os fundos. Neste caso, só poderá efetuar a contratação uma distribuidora ou um banco de investimento, não sendo possível que a gestora o faça. Já a administradora do fundo tem, pela norma, possibilidade de contratar o agente autônomo, desde que aceite a função. É necessária também a elaboração de manuais específicos para a função. A forma como a área de distribuição dos fundos foi montada e a guarda da documentação são itens que passam a fazer parte do radar das empresas de ratings para emitir nota sobre o gestor.

REESTRUTURAÇÃO ORGANIZACIONAL

A necessidade de limites claros entre as diversas agentes que atuam em uma gestora ganha relevância com a 558. Merece destaque a necessidade de nomeação de diretores específicos para as atividades descritas na norma, como gestão, administração fiduciária, compliance, gestão de risco e distribuição – caso esta última seja feita também pela asset. Fica clara a necessidade de independência entre os agentes. Há casos específicos que devem ser vistos com cautela, como a participação do diretor de gestão no comitê de compliance. Se o diretor estiver também no comitê, ele deve se abster de votações que digam respeito à gestão. A presença de um gestor no comitê só é possível, portanto, levando em conta uma dinâmica de voto que respeite a independência do comitê de compliance.

Destaque também para alguns requisitos exigidos pela regra para quem for acumular as duas funções: gestor e administrador fiduciário. São requisitos adicionais ter política de contratação de terceiros como custodiante; ter manual de precificação; e separação das áreas de gestão e de administração. Neste caso, a separação dos agentes tem de ser física.



"A norma melhora muitas práticas, principalmente a formalização de políticas e processos que muitos gestores já tinham, mas que nem sempre era bem escritos ou aprofundados."

- ALEXANDRE YAMASHIRO



"A 558 é uma norma de governança da indústria de fundos, dentro dos conceitos gerais do IBGC, com base na transparência, equidade, responsabilidade e prestação de contas."

- DÉCIO CUNHA



"A 558 traz a necessidade de um compliance dinâmico porque pede a necessidade de se estabelecer rotinas e procedimentos periódicos diários na gestão"

- FÁBIO CEPEDA





ANBIMA

Debate

Instrução 558

SAIBA MAIS:

Assista ao vídeo completo do ANBIMA Debate: Instrução 558

[Acesse >>](#)

Baixe as apresentações do evento:

Desafios de adequação e compliance à nova norma
Fábio Cepeda – Cepeda, Greco & Bandeira de Mello Advogados

[Acesse >>](#)

Gestão de riscos e controles
Décio Cunha – Luz Engenharia

[Acesse >>](#)

O que muda na avaliação de rating com a nova regulamentação?

Alexandre Yamashiro – Fitch Ratings

[Acesse >>](#)