



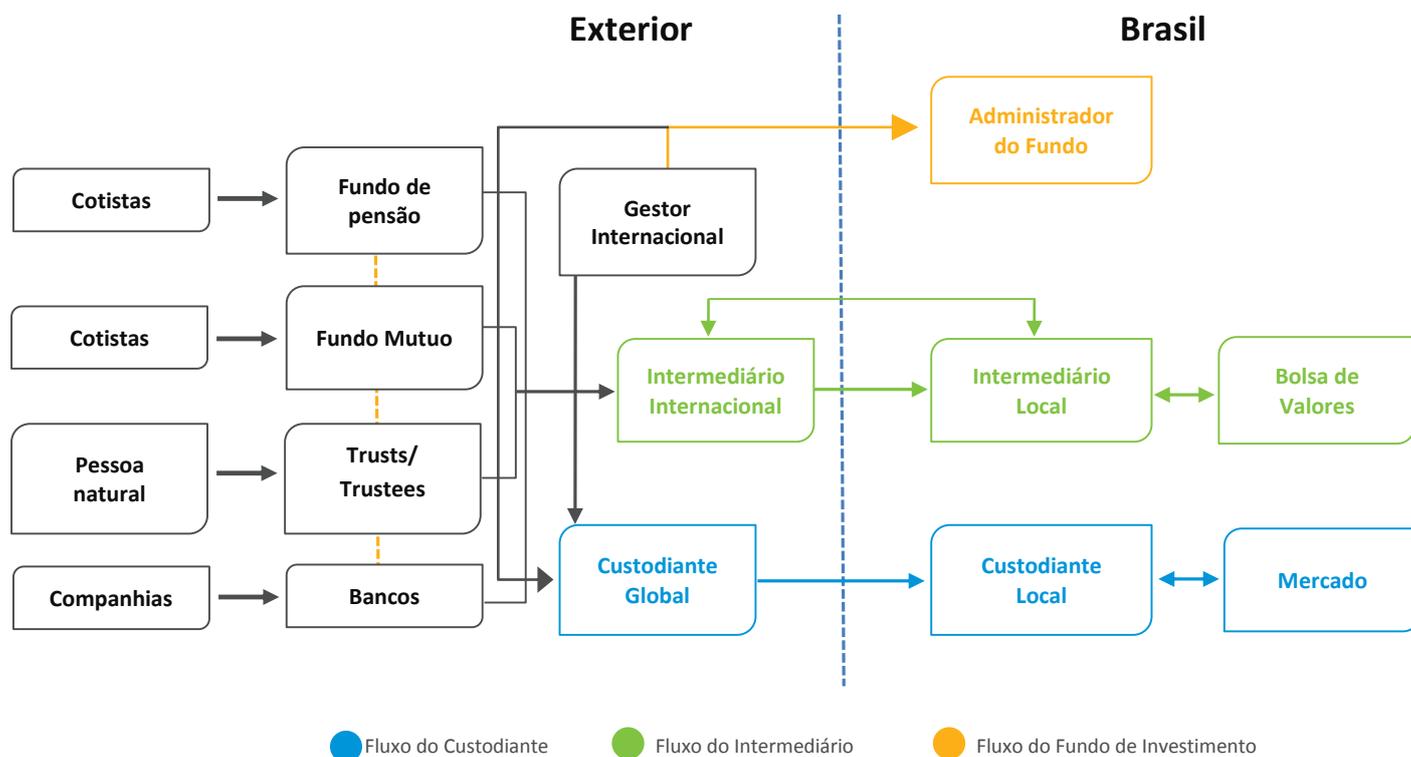
# **Fluxo do Investimento via Resolução CMN nº 4373/14**

## Sumário

---

Fluxo do Investimento via Resolução CMN nº 4373/14.....	3
Breve Descrição da Sistemática do Investimento estrangeiro no Brasil nos termos da Resolução CMN nº 4373/14.....	3
Aplicação no Mercado Financeiro e de Capitais.....	5
Resumo dos Papéis dos Prestadores de Serviço Locais.....	5
Representante Legal.....	5
Intermediário Local.....	6
Custodiante Local.....	7
Aplicação em Cotas de Fundos de Investimentos .....	8
Cadastro do Investidor Não Residente .....	8
Anexo – referências regulatórias .....	10

## Fluxo do Investimento via Resolução CMN nº 4373/14



## Breve Descrição da Sistemática do Investimento estrangeiro no Brasil nos termos da Resolução CMN nº 4373/14

Conforme ocorre com investidores domiciliados no Brasil, os investidores não residentes (“INR” ou “INRs”) podem contratar os diversos prestadores de serviços para exercer determinadas atividades, dentre os quais destacamos:

- (i) Serviço de gestão profissional para seus investimentos: o gestor estrangeiro será responsável por estabelecer uma estratégia de investimentos para o seu cliente, que poderá incluir a possibilidade de investimento em outras jurisdições;
- (ii) Custodiante Global: para a consolidação de seus investimentos, o INR poderá contratar um Custodiante Global que será responsável por prestar serviço de custódia para ativos que são negociados e liquidados em múltiplas jurisdições; e

- (iii) Intermediário Estrangeiro (usualmente um Broker): o INR poderá contratar um Intermediário Estrangeiro para a execução de suas operações no mercado financeiro e de capitais no país de sua escolha.

Caso o INR venha a investir seus recursos nos mercados financeiro e de capitais do Brasil, nos termos da sistemática prevista na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.373/14 (“Resolução CMN 4373”), o INR deverá contratar os seguintes prestadores de serviço locais:

- (i) Representante legal e tributário, nos termos da Instrução Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 560/14 (“Instrução CVM 560”), Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil (“RFB”) nº 1585/15 e Lei nº 8.981/95;
- (ii) Intermediário Local (Broker), autorizado a prestar os serviços de intermediação regulados pela Instrução CVM nº 505/11 (“Instrução CVM 505”), caso o INR tenha interesse em operar ativos financeiros e valores mobiliários negociados em mercados que exijam atuação do intermediário; e
- (iii) Custodiante de ativos financeiros e valores mobiliários, devidamente autorizado pela Instrução CVM nº 542/13.

Valer mencionar que a Resolução CMN 4373 conceitua INR como o investidor não residente, individual ou coletivo, as pessoas físicas ou jurídicas, os fundos ou outras entidades de investimento coletivo, com residência, sede ou domicílio no exterior.

É usual a contratação de mesma instituição local, ou entidades do mesmo conglomerado, como representante legal/tributário e custodiante. No entanto, não há exigência na regulamentação para que tais serviços sejam prestados pela mesma instituição ou por entidades do mesmo conglomerado.

Após a contratação dos prestadores de serviço, o representante legal providenciará o registro do portfólio e do INR perante o Banco Central do Brasil (“BACEN”) e a CVM, respectivamente. Por sua vez, a CVM concederá o código CVM e o CNPJ/CPF para o INR, tendo em vista a integração de registros da CVM com a RFB.

Após os procedimentos acima, o custodiante abrirá as contas necessárias à prestação dos serviços de custódia dos ativos financeiros e valores mobiliários do INR, enquanto o intermediário local (Broker) realizará os procedimentos aplicáveis à abertura de conta para os fins da intermediação dos ativos no mercado brasileiro.

Ressalta-se que todos os prestadores de serviços no Brasil supramencionados realizarão o correspondente cadastro do INR, conforme regulamentação vigente aplicável e mais detalhado abaixo.

## Aplicação no Mercado Financeiro e de Capitais

---

O INR que ingressa no Brasil nos termos da Resolução CMN 4373 somente pode efetuar aplicações no mercado financeiro e de capitais, sendo vedado o investimento em instrumentos fora deste escopo, observados os requisitos e restrições constantes da regulamentação vigente.

A Resolução CMN 4373 estabelece que os ativos financeiros e valores mobiliários dos INRs devem, de acordo com sua natureza:

- (i) ser registrados, escriturados, custodiados ou mantidos em conta de depósito em instituição ou entidade autorizada à prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM, no âmbito de suas respectivas competências; ou
- (ii) estar devidamente registrados em sistemas de câmaras e de prestadores de serviços de compensação, de liquidação ou de registro devidamente autorizados pelo BACEN ou pela CVM.

Ademais, a regulamentação vigente proíbe a utilização dos recursos ingressados no País em operações com ativos financeiros e valores mobiliários para aquisição ou alienação fora de mercado organizado, excetuadas as hipóteses previstas na Instrução CVM 560, tais como subscrição, conversão de debêntures em ações, transação ou decisão judicial, arbitral ou administrativa, alienação de valores mobiliários cuja autorização para negociação em mercado organizado tenha sido cancelada ou suspensa, dentre outras situações ali previstas.

Podemos dizer que os ativos financeiros e valores mobiliários passíveis de serem adquiridos pelo INR podem ser limitados a quatro grandes grupos, de acordo com o mercado em que são negociados, registrados ou depositados, lembrando que poderá haver sobreposições entre os mesmos:

- (i) B3 – segmentos BM&F e Bovespa: ações de companhia de capital aberto, derivativos, títulos de renda fixa, dentre outros;
- (ii) B3/CETIP: títulos de crédito privado, dentre outros;
- (iii) SELIC: títulos públicos; e
- (iv) Cotas de fundos de investimento

## Resumo dos Papéis dos Prestadores de Serviço Locais

---

### Representante Legal

Dentre outras atribuições previstas na regulamentação vigente, o representante legal e tributário é responsável por:

- (i) efetuar e manter atualizados os registros dos portfólios de INRs no BACEN;
- (ii) efetuar e manter atualizado o cadastro do INR perante a CVM e a RFB;
- (iii) manter atualizadas as informações do INRs exigidas pela Instrução CVM 560;
- (iv) apresentar à CVM, sempre que requisitado, os contratos de representação e custódia;
- (v) prestar ao BACEN e à CVM as informações solicitadas em relação aos INRs por ele representados;
- (vi) encaminhar à CVM informações sobre as movimentações e aplicações realizadas pelos INRs com periodicidade mensal e semestral;
- (vii) receber, em nome do INR, citações, intimações e notificações relativas a procedimentos judiciais ou administrativos, desde que relacionados com os investimentos realizados pelo INR no âmbito do contrato de representação; e
- (viii) ser responsável pelo cumprimento de determinadas obrigações tributárias em decorrência das operações realizadas pelos INRs, desde que relacionadas com os investimentos realizados pelo INR no âmbito do contrato de representação e conforme regras emitidas pela RFB.

### Intermediário Local

O intermediário local é responsável por executar as ordens envolvendo a negociação de ativos no âmbito dos mercados regulamentados, conforme disposto na Instrução CVM 505.

Sendo assim, o INR deverá contratar um intermediário (uma corretora, por exemplo) para executar as ordens supracitadas em bolsa ou mercado de balcão organizado.

O intermediário local poderá:

- (i) manter relacionamento direto com o INR; ou
- (ii) manter relacionamento direto com um intermediário estrangeiro, que transmitirá instruções em nome de seus clientes INRs ao intermediário local. Nesse caso, o intermediário local poderá manter cadastro simplificado dos INRs, de acordo com a prerrogativa constante do art. 9 e 10 da Instrução CVM 505.

É importante deixar claro que os INRs podem ter gestor constituído no exterior (principalmente no caso de fundos *offshore*), o qual poderá ter poderes de representação do INR, conforme o caso, e/ou ser a pessoa designada com poderes suficientes para transmitir informações ao intermediário local diretamente ou ao intermediário estrangeiro, observados os cenários acima.

O cadastro simplificado acima referido também é regulado pela Instrução CVM 505 e regras emitidas pelas entidades administradoras de mercados organizados. Nesse caso, o INR é cliente de um intermediário estrangeiro, perante a qual está devidamente cadastrado na forma da legislação aplicável em seu país de origem. Por sua vez, o intermediário estrangeiro mantém todas as informações cadastrais de tais INRs. Desse modo, o intermediário local realizará o cadastro

completo apenas do intermediário estrangeiro, mantendo apenas um cadastro simplificado dos INRs que sejam clientes dessa instituição no exterior. Informamos que o cadastro simplificado será abordado com mais detalhes em outro item do presente documento.

Depois de estabelecido o vínculo contratual com o intermediário local, o INR poderá, através desse prestador de serviço, enviar ordens a serem executadas na B3 (CETIP/BM&FBOVESPA), SELIC de acordo com os fluxos de informação mencionados acima. Após a execução das ordens em nome do INR, o intermediário local informará o custodiante local sobre a alocação efetuada em nome do cliente INR em comum para que o custodiante possa providenciar a liquidação e/ou adequar as posições dos extratos de ativos do portfólio do cliente, conforme o caso.

### **Custodiante Local**

Além de outras obrigações previstas na regulamentação vigente, o custodiante local é responsável por realizar as seguintes atividades:

- (i) a conservação, o controle e a conciliação das posições de valores mobiliários em contas de custódia mantidas em nome do INR;
- (ii) o tratamento das instruções de movimentação recebidas dos INRs ou de pessoas legitimadas por contrato ou mandato (pós trading); e
- (iii) o tratamento dos eventos incidentes sobre os valores mobiliários custodiados.

No que diz respeito ao relacionamento com INRs, o custodiante local poderá:

- (i) manter relacionamento direto com INR; ou
- (ii) manter relacionamento direto com um custodiante global estrangeiro, que transmitirá instruções em nome de seus clientes INRs ao custodiante local. Nesse caso, o custodiante local poderá manter cadastro simplificado dos INRs, de acordo com a prerrogativa constante do art. 11 da Instrução CVM nº 505/11.

A estrutura mencionada no item (ii) acima geralmente é efetivada por meio da abertura, pelo custodiante global estrangeiro, de uma conta coletiva no Brasil perante o custodiante local (também conhecida como “*omnibus account*”). Nesse caso, o custodiante global firmará contrato com o custodiante local, o qual regulará, dentre outras coisas, as regras de cadastro dos participantes da conta coletiva (*passengers*) e a transmissão de informações entre os prestadores de serviço local e estrangeiro. Os INRs participantes desse tipo de conta geralmente assinam documento elaborado pelos custodiantes locais contendo, ao menos, as informações exigidas pelo Anexo I da Instrução CVM 560 e Instrução Normativa RFB nº 1634/16.

Ademais, conforme mencionado acima, os INRs podem ter gestor constituído no exterior (geralmente no caso de fundos *offshore*), o qual poderá ter poderes de representação do INR. Além disso, o gestor estrangeiro poder ser designado pelo INR como pessoa autorizada a

transmitir informações ao custodiante local diretamente ou ao custodiante global estrangeiro, conforme o caso, observados os cenários acima.

A estrutura de cadastro simplificado do custodiante local, quando possui relacionamento com o custodiante global estrangeiro, segue as mesmas regras estabelecidas na Instrução CVM 505 aplicáveis ao intermediário local. Sendo assim, o custodiante local manterá contrato com o custodiante global no exterior, que se comprometerá a manter o cadastro completo dos clientes.

## Aplicação em Cotas de Fundos de Investimentos

---

Quando o INR for adquirir cotas de um fundo de investimento não negociadas em bolsa ou mercado de balcão organizado, a aplicação será realizada por meio do administrador do fundo ou de distribuidor por contratado pelo administrador.

Após a assinatura dos documentos necessários para a aquisição de cotas do fundo (como, por exemplo, termo de adesão e boletim de subscrição), o INR diretamente ou o custodiante global estrangeiro instruirá o custodiante local a liquidar a compra de cotas, por meio de transferência dos recursos ao fundo de investimento.

Lembramos que o INR pode designar terceiro (que poderá ser o gestor estrangeiro) a transmitir ordens em seu nome ao custodiante local ou custodiante global estrangeiro para a transmissão das instruções relacionadas às suas operações no Brasil.

Considerando que, no cenário ora apresentado, as cotas não são negociadas em mercados organizados, o administrador do fundo (ou escriturador/controlador de passivo contratado pelo administrador) deverá enviar extrato da posição de cotas do INR ao custodiante local para viabilizar a conciliação das informações constantes dos extratos de custódia com os registros do fundo.

### **Cadastro do Investidor Não Residente**

Regra geral, a regulamentação brasileira exige a realização do cadastro completo de INRs por prestadores de serviços locais, inclusive a identificação do beneficiário final.

Dessa forma, todos os prestadores de serviço locais envolvidos nas operações do INR deverão estabelecer relação contratual e processo de cadastro específico perante o INR, o qual deverá ser atualizado periodicamente.

Conforme mencionado acima, nos casos em que o custodiante e o intermediário locais mantiverem relacionamento direto apenas com o custodiante/intermediário no exterior, é permitido ao custodiante/intermediário local manter apenas o cadastro simplificado dos INRs que sejam clientes das referidas entidades internacionais, nos termos do disposto nos arts. 9 a 11 da Instrução CVM 505.

Nesse cenário, o custodiante/intermediário estrangeiro deverá, dentre outras obrigações previstas na regulamentação vigente, manter cadastro completo de tais INRs na forma da legislação aplicável em seu país de origem, bem como se comprometer regulatória e contratualmente perante o custodiante/intermediário local a apresentar, sempre que solicitadas, todas as informações cadastrais devidamente atualizadas capazes de suprir as exigências presentes na regulamentação da CVM que trata do cadastro de clientes no âmbito do mercado de valores mobiliários.

A Instrução CVM 505 ainda estabelece requisitos mínimos para a utilização do cadastro simplificado pelo custodiante/intermediário local, considerando o país de origem, níveis de risco envolvidos e as práticas de identificação e cadastro de clientes utilizadas pelo custodiante/intermediário estrangeiro, além de dispositivos mínimos que devem constar do contrato de custódia e intermediação, além da necessidade de observância das regras emitidas pelas entidades administradoras de mercados organizados sobre o tema.

Na hipótese em que o INR invista seus recursos em fundos de investimento não negociados em mercados organizados (bolsa ou balcão organizado), o administrador (ou distribuidor, se for o caso) deverá realizar o cadastro de tal INR de acordo com as regras da CVM.

Destacamos, por fim, que a Instrução Normativa RFB nº 1634/16, passou a exigir, para a emissão dos CNPJs de INRs, informações sobre seus representantes legais e cadeia de participação societária até que sejam alcançados os beneficiários finais (com exceção das entidades listadas no §3º do art. 8º desta norma), além da entrega de documentos requeridos pela referida norma em situações específicas. Nesse caso, ainda que o cadastro do INR perante o prestador local seja simplificado, o representante deverá fornecer as informações acima mencionadas para a obtenção do CNPJ.

Como regra geral, considera-se beneficiário final, para os fins da Instrução Normativa RFB nº 1634/16, a pessoa física que possua, direta ou indiretamente, mais de 25% do capital da entidade estrangeira e/ou detenha ou exerça a preponderância nas deliberações sociais e o poder de eleger a maioria dos administradores da entidade, ainda que sem controlá-la.

Conforme se verifica do presente documento, o fluxo de investimento via Resolução CMN 4373 envolve diferentes prestadores de serviços, com funções específicas de acordo com seu âmbito de atuação. Esses prestadores de serviços são independentes e regidos por diferentes normas de mercado, tendo, conseqüentemente, diferentes responsabilidades frente aos seus clientes.

## Anexo – referências regulatórias

---

### [Lei nº 8.981/95](#)

Altera a legislação tributária Federal e dá outras providências.

### [Resolução CMN nº 4373/14](#)

Dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e dá outras providências.

### [Instrução RFB nº 1585/15](#)

Dispõe sobre o imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos e ganhos líquidos auferidos nos mercados financeiro e de capitais.

### [Instrução RFB nº 1634/16](#)

Dispõe sobre o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ).

### [Instrução CVM nº 505/11](#)

Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.

### [Instrução CVM nº 542/13](#)

Dispõe sobre a prestação de serviços de custódia de valores mobiliários.

### [Instrução CVM nº 560/14](#)

Dispõe sobre o registro, as operações e a divulgação de informações de investidor não residente no País.