

OF. DIR. 001/2021

São Paulo, 15 de janeiro de 2021.

Ao senhor Daniel Walter Maeda Bernardo
Superintendente de Relações com Investidores Institucionais (SIN)
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

*Com cópia para: senhora Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza
Superintendente de Supervisão de Riscos Estratégicos (SSR)
Comissão de Valores Mobiliários (CVM)*

Assunto: preenchimento do perfil mensal – análise de sensibilidade (campos 13 a 16)

Prezados,

Primeiramente, gostaríamos de agradecer a disponibilidade para as reuniões, realizadas nos dias 16 de outubro e 16 de novembro de 2020, nas quais debatemos a proposta para padronização do preenchimento dos campos 13, 14, 15 e 16 do perfil mensal, que dizem respeito à análise de sensibilidade dos fundos de investimento. Esses encontros foram extremamente importantes para entendermos as preocupações do regulador e apresentarmos o entendimento geral do mercado sobre a metodologia adequada para preenchimento dos referidos campos.

Destacamos que, sem prejuízo desta proposta, dentre os alinhamentos realizados nas conversas, aguardamos o posicionamento formal do regulador com relação à explosão de cotas, no sentido de que se esta deveria ser realizada para cotas do mesmo “administrador”, para cotas do mesmo “gestor”, ou se o formato mais adequado seria considerar a explosão de cotas de fundos sob mesmo par “gestor e administrador”.

Em complemento, para validação dos possíveis cenários mencionados, gostaríamos que fossem levadas em consideração pelo regulador algumas questões relacionadas à confidencialidade informacional entre prestadores tanto quanto eventuais adequações aos procedimentos operacionais. Quando o mercado passar a ser efetivamente monitorado após efetivação dessas implementações, e

ANBIMA – informação pública



considerando eventual questionamento do regulador que alcance envolvimento informacional de diferentes prestadores, deve-se mitigar a ocorrência de situações em que, por exemplo, o administrador não poderá questionar o gestor, para que este não abra informações do gestor do fundo investido.

Assim, sempre em busca do desenvolvimento do mercado financeiro e de capitais, para maior clareza e padronização da indústria, elencamos a seguir uma série sugestões cujo objetivo é auxiliar o mercado no preenchimento dos campos em discussão.

1. Reportar à CVM as informações requeridas para os itens 13, 14 e 15 do perfil mensal, inclusive para os FICs (fundos de investimento em cotas de fundos de investimento) sob sua administração, dispensando a prerrogativa disposta no artigo 122, da ICVM 555. Quando se trata de um FIC que detém investimentos em cotas de outros fundos de investimento **sob sua administração**, conclui-se que o procedimento mais coerente a ser seguido seja a “explosão da carteira” do fundo investido para fins de reporte de tais informações do perfil mensal do FIC investidor.
2. Sobre a metodologia para o cálculo dos valores informados nos itens 13, 14 e 15 do perfil mensal, especificamente com relação às cotas de fundos de investimento sob sua administração e que sejam investidas por fundos (incluindo FICs) sob sua administração, os ativos detidos pelos fundos investidos devem ser considerados para fins de cálculo da variação diária esperada na proporção que tais cotas representem no PL (patrimônio líquido) do fundo investido.

Por exemplo: se um fundo A detém 1.000 cotas de um fundo B, que por sua vez tem 10.000 cotas emitidas, 10% das quantidades de instrumentos financeiros do fundo B serão considerados na posição do fundo A. Esse procedimento de “explosão de carteiras” é feito até o último nível de investimento, pois um fundo investido pode, ainda, investir em outro fundo sob a mesma administração.

3. O teste de sensibilidade de um fundo deve ser realizado por meio da simulação da queda de 1% em cada fator primitivo de risco do fundo, as seguintes formas:

ANBIMA – informação pública



Campo 13: reporte da sensibilidade ao fator de risco de juros pré (para um movimento de queda de 100 pontos base ou 1% ao longo de toda a curva de juros num movimento paralelo de todos os vértices).

Campo 14: reporte da sensibilidade ao fator de risco de dólar (1% de queda na taxa de câmbio).

Campo 15: reporte da sensibilidade ao fator de risco de ações (Ibovespa – 1% de queda no valor de ações).

Campo 16: reporte da maior sensibilidade ao fator de risco (que não pré, dólar ou ações). No caso de fundos com participação significativa em cotas de administradores externos, o campo deverá ser reportado com a sensibilidade ao fator de risco cotas externas.

Exemplificando a aplicação de tal metodologia: para um de fundo de investimento que detenha 10% do seu PL diretamente investido em ações, mais 30% do seu PL investido em cotas de fundo sob a mesma administração (que por sua vez tem 100% em exposição de ações) e os 60% do PL restantes investidos em cotas de fundos de administradores externos, a exposição de tal fundo em fatores primitivos de risco seria: 40% em ações e 60% em cotas externas. O teste de sensibilidade para o fator ações seria -0,40% (1% de queda em 40% do PL com exposição em ações) e -0,60% (1% de queda em 60% do PL expostos em cotas externas). Desta forma, com a metodologia que aplicamos, a sensibilidade de 1% de queda de valor nesse fundo fica devidamente representada pelos dois principais fatores de risco (ações e cotas) que se complementam – o primeiro reportado no campo 15 e o segundo no campo 16 (outros fatores de risco) do perfil mensal, sendo este último fator devidamente reportado como “Cotas” neste mesmo item.

Em complemento, perseguindo nosso objetivo de maior padronização do preenchimento dos campos do perfil mensal que vise ao atingimento das necessidades identificadas pelos administradores e gestores, conclui-se que, conforme exemplos anteriores, bem como eventuais casos similares, para os fundos que investem exclusivamente em cotas externas, os campos 13 a 15 deverão ser reportados como “0” (zero), e, considerando a sensibilidade aos fatores de risco primitivos de cotas externas, para

ANBIMA – informação pública



esses casos, o valor percentual referente à sensibilidade a “cotas” deverá ser reportado com -1% no campo 16 do informe mensal.

Como sabido, o regulador vem trabalhando ao longo dos últimos anos em prol da qualidade informacional prestada pelos fundos à CVM. Entendemos que as sugestões apresentadas ao longo deste documento são benéficas tanto para a indústria quanto para a supervisão pelo regulador, atendendo à necessidade de maior transparência e tornando os dados mais efetivos para fins de comparação, consolidação e/ou análise.

Diante do exposto, gostaríamos de confirmar o entendimento desta autarquia com relação às sugestões apresentadas e destacar, ainda, que a efetiva implementação dos aprimoramentos elencados depende de prazo de adaptação para que as instituições possam ajustar os seus sistemas e processos internos, a fim de providenciar o preenchimento dos campos 13 a 16 da maneira alinhada e esperada.

Sendo o que nos cumpre para o momento, agradecemos a apreciação dos pontos apresentados e, contando com a habitual atenção da autarquia, nos colocamos à disposição para novas conversas, bem como quaisquer esclarecimentos adicionais que se façam necessários, sempre com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento seguro e sustentável do mercado financeiro e de capitais brasileiro.

Atenciosamente,

Ricardo Mizukawa

Coordenador da Comissão Temática de
Gestão de Riscos

Roberta Anchieta

Coordenadora da Comissão Temática de
Administração e Custódia

ANBIMA – informação pública

