

OF. DIR. 005/2020

São Paulo, 07 de fevereiro de 2020.

Ao senhor

Daniel Walter Maeda Bernardo

Superintendente de Relações com Investidores Institucionais (SIN)

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Assunto: Informe Diário de Saídas de Caixa

Prezados senhores,

Primeiramente, gostaríamos de agradecer a disponibilidade para a reunião, realizada no dia 09 de dezembro de 2019 na qual debatemos a proposta de padronização do campo 9 do informe diário. Este encontro foi importante para dar continuidade ao nosso diálogo, apresentando e alinhando as premissas, base legal e proposta.

A Instrução CVM nº 512, de 20 de dezembro de 2011, com as alterações introduzidas pela Instrução CVM nº 555/15 ("ICVM 512"), prevê, em seu item 9 do Anexo 2, que deve constar no informe diário o *"valor total das saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido em regulamento para o pagamento dos resgates (incluindo o estoque dos resgates solicitados e ainda não pagos) - em unidades de Real, com centavos (R\$ 1,00)"*. Neste sentido, depreendeu o mercado que o valor total das saídas de caixa englobava o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque).

Posteriormente, o Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 5/2014, de 21 de novembro de 2014 ("Ofício 5/14"), esclareceu, dentre diversos procedimentos relativos ao funcionamento de fundos de investimento, regras e procedimentos relacionados ao informe diário, conforme item 1.36, de forma a orientar que *"o valor total das saídas de caixa deve contemplar não somente o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos, mas também os demais encargos do fundo – art. 99 da Instrução CVM nº 409/04 – , assim como todas as saídas de*



caixa previstas para o período". Neste sentido, parte do mercado entendeu que o valor total das saídas de caixa englobava não só o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque), mas também os encargos do fundo/despesas operacionais, nos termos do artigo 132 da Instrução CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, com as alterações introduzidas pelas Instruções CVM nº 563/15, 564/15, 572/15, 582/16, 587/17, 604/18, 605/19 e 606/19 ("ICVM 555"). Em outra ponta, parte do mercado continuou entendendo ser correta a aplicabilidade da ICVM 512.

No ano seguinte, o Ofício-Circular/CVM/SIN/Nº 2/2015, de 9 de junho de 2015 ("Ofício 2/15"), apontou a importância de que *"os controles internos dos administradores devem estar preparados para calcular a liquidez das carteiras dos fundos a qualquer momento, e de forma precisa. Ademais, deve ser possível estimar de modo consistente as saídas previstas de caixa (que por sua vez devem considerar não apenas o pagamento dos resgates solicitados, mas também todas as despesas operacionais do fundo, bem como provisões relacionadas a operações com derivativos)"*. Especificamente com relação a este ato normativo, não restou claro ao mercado a abrangência da aplicabilidade ao informe diário deste Ofício 2/15, de maneira que restou frustrada a expectativa da CVM em obter o valor total das saídas de caixa, englobando o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque), os encargos do fundo/despesas operacionais, nos termos do artigo 132 ICVM 555, bem como as provisões relacionadas a operações com derivativos.

Logo após, a Instrução CVM nº 577, de 07 de julho de 2016 ("ICVM 577"), estabelece, no item 9 da Seção 1 do Capítulo 3, instruções para o correto preenchimento do informe diário, de modo que o *"valor total das saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido em regulamento para o pagamento dos resgates (incluindo o estoque dos resgates solicitados e ainda não pagos) – Preencher com o valor total dos resgates solicitados e ainda não contabilizados pelo fundo (valor em estoque até a data de referência do documento)"*. Neste sentido, entendeu o mercado que o valor total das saídas de caixa englobava o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque), ao encontro do disposto na ICVM 512, supramencionada.



Posteriormente, no presente ano corrente, diversas instituições que exercem a atividade de administração fiduciária de fundos de investimento acusaram recebimento de ação de fiscalização da presente autarquia, a fim de solicitar maiores informações quanto ao correto preenchimento do campo 9 no informe diário, relacionadas às saídas de caixa, que deveriam conter o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque), os encargos do fundo/despesas operacionais, nos termos do artigo 132 ICVM 555, bem como as provisões relacionadas a operações com derivativos. Assim, foi verificado ausência de uniformidade de entendimento no tocante às informações que deveriam ser apresentadas pelas instituições administradoras de carteira à CVM, provavelmente em razão do histórico regulatório acima exposto.

De todo modo, sempre buscando o desenvolvimento do mercado financeiro, servimo-nos do presente para alinhar, de maneira definitiva, o correto preenchimento dos valores diários de “Saídas de Caixa” previstos para ocorrerem no prazo estabelecido em regulamento para o pagamento de resgates (item 9 do informe diário), incluindo aplicabilidades, premissas e exemplos práticos.

Cabe ressaltar que as propostas apresentadas abaixo, são resultado das discussões realizadas entre os associados na ANBIMA analisando as dificuldades de implementação imediata, sendo estas questões apresentadas ao regulador na reunião realizada no dia 09 de dezembro de 2019.

Critérios para reporte das informações no item 9

Quanto à aplicabilidade, foi apresentado pela CVM que, com relação à fundos de investimento com períodos de liquidação em D+0, não se faz necessária informar as Premissas (definição abaixo), de modo que o campo se encontrará zerado. Contudo, quando se tratar de fundos de investimento com períodos de liquidação em $D \geq 1$, deverá ser informado o valor total das saídas de caixa, englobando (i) o valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque) previstos para o período de liquidação; (ii) os encargos do fundo/despesas operacionais previstas para o período, nos termos do artigo 132 ICVM 555,



considerando o valor financeiro que será debitado no período; e (iii) as provisões relacionadas a operações com derivativos previstas para o período de liquidação do fundo (“Premissas”).

Nestes requisitos os fundos exclusivos e fechados estão excetuados de observar as premissas descritas acima, haja vista a sua natureza no que diz respeito à liquidez.

Adicionalmente, com relação ao reporte das provisões relacionadas a operações com derivativos previstas para o período de liquidação do fundo, considerando que são ajustes realizados nos ativos da carteira do fundo, sugerimos que o reporte desta informação seja no item 10 do formulário, conforme proposta detalhada abaixo.

Adicionalmente para ilustrar os critérios apresentados foram elaborados exemplos práticos para reporte da informação no item 9 do formulário:

Exemplo 1

- Fundo com liquidação em D+3 (cotização em D0), no exemplo abaixo o administrador irá somar no fluxo financeiro do caixa do fundo (Resgates+Encargos+Derivativos) os lançamentos para reportar no item 9 do informe diário, conforme o exemplo abaixo:
- Este exemplo considera que não há valores de resgates cotizados antes de 01/10.
- Este exemplo considera que não há ajustes diários em 02 e 03/10

Database	Resgates cotizados	Encargos a pagar	Derivativos	Total Informe diário (Saída de caixa)
01/10	1.000,00 (X)	1.000,00 (A)	150,00 (B)	2.150,00 X+A+B
02/10	10.000,00 (Y)	0,00	0,00	12.150,00 X+Y+A+B
03/10	1000,00 (Z)	0,00	0,00	13.150,00 X+Y+Z+A+B
04/10	1.000,00 (W)	0,00	0,00	12.000,00 Y+Z+W

Onde:

X – resgates cotizados em 01/10 e a serem pagos em 04/10 (Y, Z e W seguem o mesmo raciocínio)

A – encargos com vencimento em 04/10

B – Ajustes de derivativos previstos para a database 04/10

No exemplo em tela o somatório dos lançamentos previstos para acontecer no período de liquidação do fundo somam R\$ 2.150,00.

Esta informação deverá ser informada no informe diário do dia 02/10 referente ao dia 01/10.

Obs. Vale ressaltar que **esta informação é atualizada diariamente observando a janela móvel de liquidação do fundo.**

↑
Total a ser informado

→ X, A e B foram liquidados em 04/10 (portanto saem do total informado)

Exemplo 2



Fundo com liquidação em D+180

Encargos:

- Auditoria Semestral – 15.000,00 (por semestre)
- Taxa de Fiscalização – 10.000,00 (por trimestre)
- No exemplo em tela teríamos os seguintes somatórios dos lançamentos de encargos de auditoria e de taxa de fiscalização:
D0 a D180 – 35.000,00 (2 taxas de fiscalização e 1 serviço de auditoria)

Esta informação deverá constar nos informes diários de todo o período (de D0 a D180)

Obs. Vale ressaltar que esta informação é atualizada diariamente observando a janela móvel de liquidação do fundo, observando os lançamentos que irão acontecer ao longo da janela de liquidação (180 dias).

Em relação as premissas descritas e os exemplos práticos demonstrados acima, considerando a aplicabilidade e premissas supramencionadas, gostaríamos de apresentar nossa proposta de implementação destas regras para reporte da informação no informe diário:

Proposta ANBIMA

(i) O valor total dos resgates solicitados e ainda não pagos (incluindo o estoque) previstos para o período de liquidação – Fase 1

Com relação aos lançamentos dos resgates entendemos que o reporte destas informações deverão ocorrer, considerando a data de liquidação do fundo e não a data de cotização. Vale ressaltar que as aplicações não devem ser contabilizadas, ou seja, o item 9 do informe diário não irá considerar nenhuma aplicação do período de liquidação para “net” do caixa, assim como, os agendamentos e/ ou programações que não estejam convertidas.

Além disso, gostaríamos de solicitar o esclarecimento dos fundos que possuem liquidação e pagamento em D+1, se o reporte dos resgates previstos para esta data, devem ser reportados no item 9 ou item 8 deste informe.

(ii) Os encargos do fundo/despesas operacionais previstas para o período, nos termos do artigo 132 ICVM 555, considerando o valor financeiro que será debitado no período – Fase 2



Todas as despesas e encargos que fazem parte dos lançamentos contábeis do fundo, devem ser reportadas neste campo, observando o rol de despesas previsto no art. 132 da ICVM 555, porém diante da imprevisibilidade e dificuldade operacional, gostaríamos de solicitar a exclusão para fins de reporte, as despesas previstas abaixo:

- a. **Taxa de performance:** Considerando que a taxa de performance pode variar ao longo do período de cobrança, gerando inclusive a possibilidade de uma “falsa” necessidade de caixa, esta imprevisibilidade pode gerar um falso alerta de liquidez. Desta forma, sugerimos a exclusão da necessidade de reporte deste lançamento no somatório de despesas do item 9 do informe diário.
 - b. **Come cotas:** Atualmente a provisão deste imposto está vinculada ao sistema de passivos do fundo e o reporte desta informação no informe diário, se mostra como custoso para adaptação dos sistemas, ao inclui-la no somatório de despesas para reporte ao regulador.
- (iii) **As provisões relacionadas a operações com derivativos previstas para o período de liquidação do fundo – Fase 3**

Entendemos que o lançamento de derivativos são valores importantes que podem impactar o caixa do fundos, porém por ser um ativo, nossa sugestão é de que os lançamentos independente de sua variação (positivo ou negativo), sejam reportados no **item 10: “Valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate (incluindo as disponibilidades) - em unidades de Real, com centavos (R\$ 1,00)”** onde todos os ativos disponíveis são contabilizados para liquidação.

Diante de todo o exposto, gostaríamos de confirmar as nossas considerações com relação aos critérios e propostas apresentados no presente Ofício, principalmente com relação a aplicabilidade, levando em consideração inclusive a implementação destas regras para que as instituições realizem ajustes em seus sistemas para o reporte das informações em



conformidade com as exigências apresentadas pelo regulador. Além disso, gostaríamos de apresentar uma proposta de entrega destas informações de forma faseada, priorizando o reporte imediato dos fundos de investimentos que são abertos e que estão a mais de 90 dias não reportando lançamentos neste período (Fase 1). Ademais com relação ao reporte das informações de despesas e ajustes de derivativos, gostaríamos de estabelecer um prazo para que seja realizada as especificações e ajustes nos sistemas de forma padronizada.

Desde já, agradecemos a apreciação de nossas considerações e nos colocamos à disposição para a realização de novas conversas sobre o tema, inclusive reuniões com os provedores de serviços sempre com o objetivo de contribuir para o melhor entendimento sobre a indústria de fundos brasileira e seu desenvolvimento seguro e sustentável

Atenciosamente,

Roberta Anchieta da Silva

Coordenadora da Comissão
Temática de Administração e
Custódia – ANBIMA

Ricardo Augusto Mizukawa

Coordenador da Comissão
Temática de Gestão de Riscos
– ANBIMA

