

OF. DIR. 006/2020

São Paulo, 07 de fevereiro de 2020.

À Comissão de Valores Mobiliários – CVM

Ilmo. Sr. Daniel Walter Maeda Bernardo

Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN)

Ref.: Consulta da possibilidade de uso da faculdade prevista no art. 47, I da ICVM 555 para alteração de regulamento de fundos *feeders* em razão do Artigo 91 da Instrução CVM 555 com interpretação dada por Ofício Circular da CVM.

Prezados Senhores,

A ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), na qualidade de representante das instituições que atuam nos mercados financeiro e de capitais, vem, pelo presente, consultar esta r. Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) em relação à matéria abaixo descrita. Cumpre ressaltar que esta consulta possui caráter inicial havendo temas relacionados ao Ofício Circular nº 9/2019/CVM/SIN ainda passíveis de discussão, que deverão ser aprofundados e consolidados, para posterior prosseguimento pela ANBIMA junto a presente Autarquia.

Introdução

O Ofício Circular nº 9/2019/CVM/SIN (“Ofício Circular”) dispõe sobre orientações acerca de procedimentos mínimos a serem observados no âmbito da gestão de liquidez de fundos de investimento quando relacionada a estruturas formadas por fundos de investimento em cotas



(“*feeders*”) que investem exclusivamente em fundos de investimento (“*master*”) também vinculados ao mesmo gestor (“*estrutura master-feeder*”).

Tal Ofício Circular estabelece que deve ser considerado como um conjunto de fundos sob uma estrutura *master-feeder* aquele que, cumulativamente, (1) seja gerido pelo mesmo gestor; (2) contenha previsão, na política de investimento de todos os *feeders*, de alocação em cotas de um mesmo fundo *master* em percentual mínimo formalizado; e (3) que o fundo *master* conte preponderantemente com os *feeders* como cotistas.

Tendo em visto o disposto no Ofício Circular, verifica-se que um dos requisitos obrigatórios para que um fundo seja considerado sob uma estrutura *master-feeder* é o de que o regulamento dos *feeders* contenha expressamente a previsão de alocação em cotas do *master*.

Alteração de Regulamento de *Feeders* por Instrumento Particular de Alteração

A nosso ver, o disposto no Ofício Circular esclareceu a interpretação a ser dada ao artigo 91 da Instrução CVM 555, que prevê o seguinte:

“O administrador e o gestor devem, conjuntamente, adotar as políticas procedimentos e controles internos necessários para que a liquidez do fundo seja compatível com:

- I- Os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate; e
- II- O cumprimento de obrigações do fundo”.

Mais especificamente, em seu §5º, tal artigo prevê que:

“Caso o fundo invista em cotas de outros fundos de investimento, o administrador e o gestor devem, em conjunto e diligentemente avaliar a liquidez do fundo investido, considerando, no mínimo:



- I- O volume investido;
- II- As regras de pagamento de resgate do fundo investido;
- III- Os sistemas e ferramentas de gestão de liquidez utilizados pelo administrador e gestor do fundo investido”.

Diante do exposto no artigo 91, a nosso ver, o Ofício traz clareza sobre os mecanismos a serem adotados pelos administradores para cumprimento do disposto na norma. Ademais, a redação relativa às estruturas “master-feeder”, ao ser incluída no regulamento, apenas traz transparência ao cotista, ao regulador e ao mercado sobre uma característica já intrínseca aos fundos das estruturas de “master-feeder”. Nesse sentido, na eventualidade de ser submetida à deliberação da assembleia geral, caso não fosse aprovada a inserção da redação, a característica dos produtos em questão (fundos “master-feeder”) não seria alterada; apenas não haveria clareza sobre esse ponto no regulamento dos fundos em questão.

O art. 47 da Instrução CVM 555 estabelece situações que excepcionam a regra geral, prevista em seu art. 45, de que os regulamentos de fundos de investimentos devem ser alterados mediante deliberação em assembleia geral de cotistas.

Dentre as hipóteses em que a alteração poderá ser formalizada via instrumento particular de alteração de regulamento, destacamos aquela prevista no inciso I do art. 47, segundo a qual, o regulamento pode ser alterado, independentemente da assembleia geral, sempre que tal alteração *decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a normas legais ou regulamentares, exigências expressas da CVM, de entidade administradora de mercados organizados onde as cotas do fundo sejam admitidas à negociação, ou de entidade autorreguladora, nos termos da legislação aplicável e de convênio com a CVM* (G.N.).

Considerando o explanado acima, entendemos que a alteração dos regulamentos “feeder” para deixar clara a estrutura de “master-feeder” decorreria de atendimento ao



disposto no artigo 91 da Instrução CVM 555 a partir da interpretação dada pelo Ofício Circular. Nesse sentido, tais alterações poderiam ser formalizadas mediante instrumento particular de alteração de regulamento nos termos previstos no art. 47, inciso I, da ICVM 555.

Nesse contexto, solicitamos que essa r. CVM confirme o entendimento da Associação acima manifestado.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos necessários.

Atenciosamente,

Carlos Augusto Salamonde

Presidente do Fórum de
Serviços Fiduciários –
ANBIMA

Roberta Anchieta da Silva

Coordenadora da Comissão
Temática de Administração e
Custódia – ANBIMA

