



ANBIMA

CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

NOVA VERSÃO

11/09/2023

Introdução

A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais – ANBIMA publicou, no dia 11/09, a nova versão do agora chamado “Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros” e suas “Regras e Procedimentos”.

O processo entre a Audiência Pública e publicação foi curto, pouco mais de 1 mês. O motivo é muito simples: o principal objetivo foi gerar as adequações à ICVM 175.

Destaques

Apesar de parecer um mero ajuste formal às novas normas – e em grande parte o é – a obrigação objetiva de gestores e administradores de mudarem suas políticas internas gera uma pressão para tomadas de decisões (e sua implantação) que, em nossa percepção, estão em um ritmo abaixo do esperado.

Como já apontado em análise anterior, o Código passa a tratar mais de princípios e o documento “Regras e Procedimentos” detalha os dispositivos específicos, sendo mais relevante no estabelecimento das regras e práticas de governança.

Os novos documentos passam a valer no início de outubro, o que formalmente o alinha com o prazo geral da RCVM 175. **Estrito senso? Gestores e administradores precisam ter suas políticas e práticas ajustadas nesta mesma data.**

1. Panorama

Porém... sabemos que a agenda foi excessivamente curta, e, esperar que um dispositivo publicado pela ANBIMA em 11/09, se reflita em ajustes internos em tão pouco tempo é complexo.

O processo de mapeamento de mercado e fiscalização pela ANBIMA será gradual e educativo.

Vamos focar nossa análise em recomendar uma estratégia de governança geral para uma gestora, em ordem de urgência, e quais são as questões que achamos que devem orientar suas prioridades.

Não vamos entrar aqui nas particularidades tratadas sobre nichos específicos (sustentabilidade, cripto, FIDCs etc.). O foco é macro.

Recomendamos que você ajuste suas políticas e processos o quanto antes. Certamente a partir de 2024 os reguladores começarão a questionar a respeito...

2. Prestadores de Serviços essenciais

Responsabilidades

Destacamos os artigos do “Regras e Procedimentos” que rege a relação entre os prestadores de serviço essenciais (gestor e administrador) e como deve ser sua interrelação, como pano de fundo de boa parte de nossas análises:

Art. 3º. Sem prejuízo de suas obrigações específicas em relação a cada fundo estabelecidas pela regulação em vigor, pelo Código ART e pelas Regras e Procedimentos – ART, os prestadores de serviços essenciais são responsáveis, em conjunto, por:



I. Deliberar sobre a constituição do fundo de investimento, suas classes e subclasses, conforme o caso, bem como aprovar seus respectivos regulamentos;

II. Contratar, na esfera de suas respectivas responsabilidades, os prestadores de serviços para os fundos de investimento e, caso aplicável, para suas classes e/ou subclasses;

III. Relativamente às classes abertas, adotar políticas, procedimentos e controles internos, no âmbito de suas respectivas esferas de atuação, necessários para a gestão do risco de liquidez de tais classes;

IV. Resolver o patrimônio líquido negativo da classe com responsabilidade limitada dos cotistas, observadas as respectivas esferas de atuação; e

V. Zelar para que as despesas com a contratação de terceiros prestadores de serviços que não constituam encargos das classes e/ou das subclasses, conforme o caso, não excedam o montante total, conforme o caso, da taxa de administração ou de gestão prevista no respectivo regulamento, correndo o pagamento de qualquer despesa que ultrapasse esse limite às expensas do prestador de serviço essencial que realizou a contratação.

Parágrafo único. Para fins do inciso III acima, os prestadores de serviços essenciais poderão decidir, em conjunto, acerca dos mecanismos de gestão de liquidez que serão previstos nos anexos – classes, e que poderão ser utilizados pelo gestor de recursos da classe aberta em questão no curso de suas atividades, tais como, exemplificativamente, os mecanismos de side pocket e de barreiras aos resgates.

Art. 4º. O administrador fiduciário e o gestor de recursos deverão celebrar, entre si, o acordo entre prestadores de serviços essenciais que estabelecerá as condições, responsabilidades e rotinas operacionais (incluindo trocas de informações e forma de comunicação entre si) que nortearão o desempenho de suas respectivas atividades em favor dos fundos, em linha com os respectivos regulamentos, e, no que aplicável, com o Código ART e com as Regras e Procedimentos – ART, sem prejuízo do disposto na regulação em vigor.

Parágrafo único. Ressalvado o disposto no artigo 3º do Código ART, o administrador fiduciário somente poderá celebrar acordos entre essenciais com gestores de recursos que sejam, obrigatoriamente, instituições associadas ou aderentes ao Código ART.

Deliberar pela Constituição de um fundo

Começar pelo princípio maior da nova regulação que é a redistribuição de responsabilidades entre gestor e administrador, sendo ambos, em conjunto, os “prestadores de serviço essenciais” de um fundo.

Em termos práticos isso começa com a idealização de um fundo de investimento. Neste novo arranjo, recomendamos que as **Políticas de um gestor tratem dos ritos e organismos responsáveis pela análise e deliberação sobre a constituição de um fundo, bem como aprovação de regulamentos e documentos envolvidos, seu acompanhamento e monitoramento.**

De quem é a responsabilidade? Quem verifica a aderência dos documentos não só aos objetivos negociais, mas aos normativos antes de aprovar? Será feito apenas por executivos, comitês, ou envolverá consultores ou advogados?

Afinal... agora o gestor passa a assinar junto com o administrador nestes atos. Bom ler antes de assinar...

Acordo entre essenciais

Documento obrigatório que rege as relações entre gestor e administrador no encaminhamento de suas responsabilidades e rotinas neste cenário em que os dois são os “prestadores de serviço essenciais” com responsabilidades individuais, e, hora compartilhadas pelos atos que impactam um fundo.

Um tópico que acreditamos que o gestor deve endereçar **como será a governança de tais acordos internamente em suas Políticas. Quem analisa, aprova, e gerencia sua execução?**

E, trabalhar com diversos administradores e aceitar acordos que possam até ser conflitantes entre si pode ser um contrassenso. Como gerenciar este ponto? Vale o debate interno.

Contração e supervisão de prestadores de serviço

Deve-se revisar as Políticas de contratação de prestadores de serviço, que ganha relevância no novo ambiente, com destaque para a contratação de distribuidores e a manutenção de todas as obrigações relativas a esses relacionamentos.

O código e os normativos também estabelecem prazos de comunicação que o gestor precisa atender no caso de contratação ou alteração de contratos. O administrador precisa ser comunicado sobre sua participação em atos operacionais destas relações. Sugerimos que as políticas internas de uma gestora sejam alteradas, prevendo tal governança.

Lembrando que o gestor contrata, a partir de então, se aplicável, os agentes responsáveis por:

- Intermediação de operações da carteira de ativos;
- Distribuição de cotas;
- Consultoria de investimentos;
- Rating;
- Formador de mercado de classe fechada;
- Cogestão da carteira de ativos.

Se há tal contratação, “autônoma”, implica em o gestor gerenciar tais relações, sendo muito provável pensar que o controle de pagamentos e recebimentos relativos a tais contratados caberá também ao gestor.

O destaque mais óbvio como desafio são os distribuidores, em maior volume, complexidade e sensibilidade comercial.

Se o mercado tender para arranjos em que o administrador continue fazendo tais controles de KYP/DD (*Know Your Partner/Due Diligence*) de distribuidores, se é legítimo e aceitável que haja a terceirização, ela não elimina a obrigação de que o gestor garanta que se respeite os ritos obrigatórios pela autorregulação.

Neste sentido, não podemos esquecer que a ANBIMA, no que diz respeito a contratação e supervisão de prestadores de serviço, exige que a gestora tenha, em destaque:

- ✓ **Processo descritivo formal de diligência;**
- ✓ **Supervisão baseada em classificação mínima em escala de baixo, médio e alto risco com critérios acessíveis, transparentes e rotina de fiscalização;**
- ✓ **Metodologia de supervisão baseada em risco;**
- ✓ **Abertura de matriz e classificação de dados dos prestadores avaliados;**
- ✓ **Reavaliação tempestiva na ocorrência de fato novo;**
- ✓ **Apontamento constante de não conformidades e revisão anual;**
- ✓ **Dados para o Relatório anual de Conformidade da RCVM 21 e de**



PLD da RCVM 50 (que exige uma análise da Atuação dos Prestadores de Serviços Relevantes Contratados).

Não achamos que atende a tais dispositivos a terceirização ao administrador em que simplesmente ele se compromete a fazer tais processos, sem abertura detalhada dos critérios, análises, dos resultados e critérios, e, que simplesmente a terceirização se resume a uma lista de distribuidores aprovados e reprovados, por exemplo (como ocorre hoje, no caso da responsabilidade do administrador e na forma como ele divulga isso ao gestor). Se for para ser dessa forma (“black box”) a responsabilidade deveria continuar sendo retida pelo administrador.

E, tal hipótese soa ainda bastante estranha no caso – usual no mercado – em que um mesmo gestor trabalha com diversos administradores. Se ele “terceirizar” o KYP/DD individualmente, ao final ele não teria uma única política, mas, diversas e teria ao final, grande risco de ter distribuidores classificados de maneira distinta em diversos fundos. Podendo ser vetado em um fundo, e não vetado no outro. Estranho, não?

3. Liquidez e enquadramento

Risco de Liquidez

Seu gerenciamento já constituía como função cada vez mais somente do gestor, com apoio do administrador. Porém, há de se lembrar que, da mesma forma que o controle de enquadramento, o gerenciamento e tomada de decisão em eventos extremos que gerem iliquidez aos fundos, e que demande atividade neste sentido (fechar o fundo etc.) ficam centralmente sob responsabilidade do gestor.

Esta questão se sofisticava ainda mais com a criação de mecanismos de *side pocket* e barreiras ao resgate. O tema está sendo tratado em audiência pública da ANBIMA, motivo pelo qual não aprofundaremos sua análise aqui.

Entendemos que tais dispositivos precisam estar definidos nas políticas internas, de maneira detalhada: quem gerencia, decisão etc.

Mas, é fato de que a dinâmica e governança do tema liquidez e enquadramento em geral precisa avançar em termos de diretrizes nos manuais dos gestores.

Desenquadramento

Fica bem claro também o papel de protagonismo do gestor no controle de enquadramento seu reenquadramento, com divisões de papéis e prazos específicos.

Mais uma questão que vai implicar em adaptação relevante de políticas e manuais no que diz respeito a prazos e funções.

Grosso modo, o administrador terá de manter seu monitoramento, mas o gestor agora é protagonista. O administrador, em última instância deverá informar à CVM até o dia seguinte da verificação do desenquadramento, e, se, ele ainda permanecer, após 10 dias.

Achamos que a comunicação de desenquadramento realizada pelo gestor, se dar através do administrador torna o processo “estranho”. Gestores deveriam ter de comunicar diretamente à

CVM, e, simultaneamente ao administrador.

Neste quesito acreditamos ser essencial rever os ritos internos descritos em Políticas de gestores. A nova “sequência” de atos necessários é diferente da atual e precisa se refletir na governança interna.

Regras de apreçamento

Por agora ser ampla e aplicável tanto a carteiras administradas, FIFs, FIDCs etc. as regras gerais de apreçamento não necessariamente remetem ao administrador fiduciário a responsabilidade. Desta forma, a ANBIMA conseguiu congrega nos mesmos princípios, por exemplo as carteiras administradas, cujo processo de marcação pode ser feito pelo gestor.

Na esfera de governança, a entidade ao congrega, de forma mais taxativa no que diz respeito a fiscalização, determinando que:

“art. 4 (...)”

§2º. A ANBIMA poderá solicitar à instituição responsável pelo apreçamento o envio da carteira de investimento dos veículos de investimento, conforme o caso, assim como dos demais documentos utilizados no apreçamento.”

Fica aqui uma dúvida sobre os riscos legais aos gestores no caso de carteiras administradas, e em que grau de abertura, já que estes veículos são, na essência, a conta de um investidor pessoa física, por exemplo.

Um fundo de investimento é um veículo legal apartado, o que, mesmo nos casos dos fundos exclusivos, torna essa solicitação pela ANBIMA um pouco menos “pessoal”.

No mais, os princípios de marcação não mudaram.

Agora... como a regra geral se aplica aos distintos tipos de responsáveis por marcação a mercado, no caso de atividades de marcação feitas por gestores, seus manuais explicitamente têm mais rigor no que diz respeito ao registro deles na entidade, e atualização em 10 dias sempre que alterados. Até então havia dúvidas sobre isso.

Não havia este rigor explícito para o caso de gestores de carteira administrada, por exemplo. Ou se no entendimento da ANBIMA, essa regra já existia, não era assim tão claro.

E o registro dos manuais de apreçamento na ANBIMA deve ser realizado mediante apresentação de carta de solicitação de registro, acompanhada de 2 (duas) versões eletrônicas completas do manual de apreçamento, 1 (uma) de forma simples e outra que destaque claramente todas as alterações efetuadas em relação à última versão do documento registrado na ANBIMA.

E ele precisa agora ser publicado em sua versão simplificada no site dado instituição responsável pelo apreçamento (o que também não era evidente no caso de gestores).

4. Outros itens

Investimentos no exterior

Abrindo espaço para negociações futuras com a CVM para ampliação da parcela de investimentos no exterior, a ANBIMA



definiu um fluxo de envio de dados de carteira para a entidade. O regulador tem deixado claro que esse será um pré-requisito para uma maior ampliação desta possibilidade, sem perda de capacidade de informação e fiscalização pela CVM.

Destacamos aqui o artigo específico:

“Art. 18. Caso o gestor da classe investidora detenha, direta ou indiretamente, influência nas decisões de investimento dos fundos ou outros veículos de investimento no exterior, este deverá disponibilizar para a ANBIMA, em periodicidade e formato a ser estabelecido, os ativos integrantes das carteiras dos fundos e outros veículos investidos por meio de ferramenta disponibilizada pela Associação.”

Também é importante definir tal governança nas políticas do gestor.

Escala de Risco

A classificação de nível de risco nos documentos legais, feita com base em escala do administrador, passa agora para o gestor, que precisará ter manual específico para isso, registrado na ANBIMA.

5. Conclusão

Procuramos, aqui, em brevíssimas notas, apresentar alguns dos principais pontos a merecer destaque no Código novo.

O alerta maior é claro: necessidade urgente de revisão de políticas e processos tendo como **foco principal, no caso de administradores, a sua nova relação com o gestor, e como ela se dará de forma harmônica operacionalmente**, em termos comerciais e de fluxo de responsabilidades e informações.

No caso do gestor, o caso é mais extremo. **Como assumir o novo papel de maior protagonismo? Existe uma necessidade urgente de pensar em uma nova governança que vá da aprovação do produto, sua manutenção legal, passando pela ampla grade de prestadores de serviço que ele passa a ser o front primário. E, na gestão e controle, assumir o protagonismo no controle de liquidez, enquadramento, envio de dados e informações etc.**

Otimização de processos e eficiência vão ser mais relevantes do que nunca.

Nossos profissionais permanecem à disposição em caso de necessidade de eventuais esclarecimentos adicionais.

BONS

NEGÓCIOS!

José Brazuna
Raphael Castro
Patrícia Lima

