

Por Rejane Rejo Tamoto



Os impactos da CVM 175 para as EFPC passam por transparência, segurança e até mesmo redução de custos dos fundos de investimentos. Essa é a expectativa dos especialistas que participaram do webinar sobre o tema, realizado nesta quinta-feira (23/03), das 10h às 12h, no canal da **Abrapp** no Youtube, por iniciativa da Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados e pela LUZ Soluções Financeiras.

O evento, que teve a participação de quase 300 pessoas, foi iniciado por João Carlos Ferreira, Diretor Vice-Presidente da **Abrapp**. Segundo ele, o tema é de suma importância para as entidades, já que todas investem em fundos, sejam eles exclusivos ou condominiais, para prover retorno às carteiras e pagar benefícios. As regras para novos fundos de investimentos entram em vigor no próximo dia 03 de abril.

“A Resolução CVM 175 foi um marco regulatório na indústria de fundos de pensão e traz princípios da Lei de Liberdade Econômica, que aproxima as regras de fundos de investimentos a padrões internacionais, com ambiente mais favorável aos investidores. A tendência é promover maior eficiência ao mercado, com transparência, redução de taxas e limitação da responsabilidade dos cotistas”, avaliou, lembrando que a indústria de fundos de investimentos responde por R\$ 7,4 trilhões.

O webinar foi conduzido por Édner Bitencourt Castilho, Secretário Executivo do Colégio de Coordenadores de Investimentos da **Abrapp** e teve palestras de Leonardo Ozorio, Diretor de Relações Institucionais da LUZ Soluções Financeiras; Matheus Corredato Rossi, Advogado e Sócio do escritório Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados; e Murilo Sibrão, Gestor de Consultoria de Investimentos da LUZ Soluções Financeiras.

“A Resolução CVM 175 trouxe modernização para o ambiente regulatório dos fundos de investimentos, com regras gerais e específicas que constam dos anexos. Entre as inovações, há a criação de classes e subclasses de cotas e as EFPC precisam saber os benefícios que podem ter, bem como se adaptar às exigências regulatórias”, afirmou Castilho.

## **Classes e Subclasses**

A nova regra de classes e subclasses que poderão compor um fundo de investimento, desde que elas tenham o mesmo tratamento tributário, entra em vigor em abril de 2024. Segundo os palestrantes, a estrutura será similar a de um master feeder. “Um mesmo fundo poderá ter várias classes e subclasses, onde será feita a alocação de ativos. É como um fundo casca, estrutura parecida com o master feeder. Em cada classe haverá patrimônios líquidos diferentes e cada uma pode ter uma subclasse”, explicou Sibrão.

Segundo ele, será possível ter uma classe de ativos com a mesma especificação, mas com subclasses que atende a passivos diferentes. “A subclasse pode ter prazo, condição de aplicação, amortização, resgate e taxas diferentes”, pontua. Ozorio observou que as subclasses de mesma classe de ativo deverão compartilhar do mesmo risco de investimento, assim como no master feeder.

O sócio da Bocater, Camargo, Costa e Silva, Rodrigues Advogados lembrou que as EFPC já convivem com o gerenciamento de mais de um plano e patrimônio, de formas separadas, com o CNPJ por plano, que pode ser comparado à estrutura de classe e subclasses de cotas dos fundos. “O único ponto dessa regra que ficou em aberto é em relação à tributação, a discussão entre a CVM e Receita Federal”, afirmou Matheus Corredato Rossi. Segundo ele, esse é um ponto que as EFPC devem acompanhar, já que ainda há prazo de um ano para que entre em vigor.

Para os FIDCs, o prazo para a nova regra valer é menor, no final deste ano. Esses fundos passarão a ter um novo prestador de serviço, o registrador, que terá acesso a todos os recebíveis para verificar se a mesma carteira foi cedida duas vezes a fundos diferentes. Um anexo específico foi elaborado para os FIDCs, que também passarão a ter as subclasses.

## **Alocação no exterior**

A Resolução CVM 175 também permite a possibilidade de fundos de investimento alocarem 100% em ativos do exterior. Ozorio lembra que, em média, as EFPC alocam de 2% a 4% do patrimônio no exterior, embora a Resolução CMN 4.994 fixe um limite de 10%. “Esse limite deve continuar, mesmo com a CVM 175 e a alocação das entidades nesse tipo de ativo é baixa. O grande benefício é mais transparência em relação ao investimento no exterior”, afirma Ozorio.

## **Transparência e redução de custos**

Outra mudança que a Resolução traz é a transparência na divulgação do rebate dos fundos de investimentos, que hoje são descontados automaticamente na rentabilidade. “O rebate deve ser mostrado como um custo do fundo, e essa medida de transparência é fundamental para as EFPC que alocam em fundos com taxa zero, e ainda assim observam uma rentabilidade abaixo do esperado. Essa informação precisará estar clara e especificada”, afirma.

Ozorio avalia que o termo rebate deve ser substituído por acordo de remuneração, já que o investidor poderá usar a informação como ferramenta de negociação. “A Abrapp e Previc batem nessa tecla da transparência em termos de remuneração. Essa reorganização vai trazer clareza a todos”, completa.

Os especialistas esperam que as novas regras resultem em redução de custos em auditoria, negociação e custódia, até mesmo pela simplificação e eficiência que as classes e subclasses de cotas podem trazer.

## **Responsabilidade Limitada do cotista**

Uma alteração em conformidade com a Lei de Liberdade Econômica foi a responsabilidade limitada ao aporte de cotas pelo investidor. “Os cotistas não devem mais responder quando houver patrimônio líquido negativo no fundo. Esses fundos devem ter em sua nomenclatura

Responsabilidade Limitada”, afirma Rossi.

Segundo ele, essa é uma questão presente em fundos estruturados, como os hedge funds, que tem alavancagem de duas ou três vezes o patrimônio líquido. “Vamos ver como a indústria vai repercutir isso. E como vai ser estruturado e chegar às fundações. Se os fundos não puderem mais chamar recursos do cotista em caso de PL negativo, será preciso observar qual será o plano de resolução”, comenta.

### **Segregação de atividades**

Se antes os fundos de investimentos tinham como figura central o administrador, responsável por fiscalizar o trabalho do gestor, a Resolução 175 mudará essa dinâmica. Outro requisito da Lei de Liberdade Econômica foi a retirada de responsabilidade solidária entre administrador e gestor de fundos de investimentos. “Além do dever de fiscalizar, o administrador também era um fiador dos atos que o gestor praticava, sendo chamado diante dos problemas de gestão”, afirma o advogado da Bocater.

A partir de abril, cada um terá um papel específico, com o gestor ganhando um papel de protagonismo maior. O administrador passará a fazer uma verificação das operações realizadas pelo gestor. “Com a segregação, as entidades devem fazer uma revisão e implementar melhorias no processo de seleção de gestores, já que eles não terão mais o grande fiador, que é a instituição bancária que atua como administradora. Será preciso acompanhar as alterações de regulamentos dos fundos”, conclui.

[Clique aqui](#) para assistir o evento.

**Fonte:** [Abrapp em Foco](#), em 23.03.2023.