

Por Rejane Rejo Tamoto



As adequações do mercado à Resolução CVM 175 foram abordadas em painel do Epinne EPB 2024, evento que reuniu dirigentes e profissionais das entidades do Norte e Nordeste, nos dias 25 e 26 de julho, em Recife (PE). O debate foi moderado por Luciano Magalhães, Sócio-Diretor Comercial, Produto e Operações da 4UM e apresentado por Ricardo Mizukawa, Superintendente de Risco da Bradesco Asset Management (à dir. na foto acima) e Nathan Batista, Sócio-fundador e Consultor da Aditus (à esq. na foto acima).

Ricardo Mizukawa abordou as alterações regulatórias pela CVM 175, que entrarão em vigor em novembro de 2024, abrangendo desde a adaptação dos FIDCs até a criação de fundos multiclasses, divididos entre classes e subclasses. “As alterações regulatórias visam a adequação às mudanças econômicas e características do mercado. A evolução dos fundos de investimento ganhou força especialmente após o Plano Real de 1994. Em 2004, a CVM assumiu a regulação de todos os fundos, incluindo a introdução dos fundos multimercado. Agora, em 2024, estamos diante de uma nova revolução regulatória”, afirma.

Ele explicou que a Resolução CVM 175 e seus anexos, apêndices e ofícios somam cerca de 450 páginas. O superintendente contextualizou que a regulação dos fundos foi aproximada das práticas internacionais, introduzindo conceitos como remuneração, criação de classes e subclasses, e responsabilidade dos cotistas e prestadores de serviço.

Segundo ele, a nova regulamentação traz a possibilidade de criação de classes de cotas, permitindo maior flexibilidade na estrutura dos fundos. As classes podem ter diferentes subclasses, o que possibilita a diversificação de taxas de administração e públicos-alvo dentro do mesmo fundo. Isso deve reduzir o número de fundos no Brasil, que atualmente é de aproximadamente 40 mil, pois será possível ter poucos fundos com várias classes e subclasses. “A estrutura promove transparência na informação sobre a divisão das taxas, pois permite ao investidor enxergar toda a estrutura de custos e optar por investir nas subclasses de melhor taxa”, explicou.

Mizukawa disse que, com a mudança, a carteira não será mais a do fundo, mas da classe. Outra alteração ocorreu para os fundos exclusivos, que antes eram de um único cotista, e que poderão manter até seis cotistas de mesmo interesse, que podem ser de uma mesma família ou mesmo grupo de empresas.

No que se refere à responsabilidade dos cotistas, a introdução da regra de responsabilidade limitada é uma mudança significativa. Nesse modelo, o cotista responde apenas pelos recursos investidos, sem a obrigação de aportar recursos adicionais caso o patrimônio líquido do fundo fique negativo. A responsabilidade limitada deve ser indicada no nome do fundo, para maior transparência e segurança aos investidores.

Mizukawa explicou que há diferenças de limites estabelecidos pela Resolução CVM 175 com as normas CVM 555 e CMN 4.994, sendo a última voltada para as EFPC. Segundo ele, de forma geral, a Resolução CVM 175 flexibilizou os limites de investimento no exterior em relação à CVM 555. Com a mudança, permite que mesmo fundos para investidores não qualificados invistam até 100% no exterior. Isso elimina a necessidade de classificar esses fundos pelo sufixo, obrigando os investidores a acompanhar a carteira do fundo para determinar se ele é adequado como investimento seguro ou não. Na CMN 4.994, o limite de investimento no exterior é de 10%.

“Outra novidade da Resolução CVM 175 é a possibilidade de investimentos em créditos de carbono e criptoativos, com um limite de 10%. Como a norma CMN 4.994 não alterou esses pontos, é provável que, ao construir políticas de investimento, muitos gestores de EFPC optem por manter esses ativos fora de suas carteiras”, afirma.

Relação entre gestor e administrador

Nathan Batista fez uma apresentação sobre dois pontos principais de interesse da rotina das entidades: a relação entre gestor e administrador e a questão das comunicações e remunerações. “A Resolução CVM 175, apoiada pela Lei de Liberdade Econômica, permite uma segregação clara de responsabilidades entre gestor e administrador, o que tem implicações práticas para fundos de pensão na seleção e avaliação de gestores”, diz.

Segundo ele, antes o administrador era responsável por contratar todos os prestadores de serviços do fundo, mas agora essa responsabilidade está mais clara e segregada. “O gestor, que sempre foi importante, agora é definitivamente o responsável pelo desempenho do fundo, pela gestão dos ativos e pela geração de retornos. Ele pode contratar prestadores de serviços que agreguem valor ao fundo. O administrador, por outro lado, continua a cuidar das operações diárias, como controladoria e tesouraria, mas agora com um papel mais definido e operacional”, afirma.

O gestor agora deve observar os limites de composição e concentração da carteira, tarefa que anteriormente era do administrador. Isso significa que, na seleção de um gestor, é fundamental verificar sua capacidade de medir riscos e apresentar a composição e concentração da carteira. “Esta é uma mudança importante e deve ser um ponto focal nas diligências qualitativas.”

Quanto às remunerações, Batista avalia que a Resolução CVM 175 traz maior transparência e clareza. As taxas de administração, gestão e distribuição estão claramente definidas, o que permite uma melhor comparação entre fundos. “Antes, a taxa do fundo era única, sem discriminação dos serviços incluídos. Agora, sabe-se exatamente quanto se paga por cada serviço, o que facilita a avaliação da eficiência e do custo-benefício dos fundos.”, completa.

*Colaborou Alexandre Sammogini

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 30.07.2024.