

Por Angelo Pavini

As novas regras para os fundos da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) vão exigir um complicado processo de adaptação dos gestores, administrações e clientes, com milhões de documentos, correspondências, comunicados e alterações. Cada um dos 12 milhões de investidores nessas carteiras deverão preencher pelo menos 5 documentos novos, o que significa pelo menos 60 milhões de formulários a serem enviados, conferidos e processados pelos bancos. Mas, no caso dos clientes qualificados, o número de documentos pode chegar a 10, estima Henrique Garcia Spinosa Neto, presidente da SmartBrain, empresa especializada em sistemas de acompanhamento de fundos. “São 3,4 milhões de qualificados, o que representaria até 34 milhões de documentos”, diz. Esse total, mais os 43 milhões dos não qualificados, elevaria a até 77 milhões os documentos a serem lidos e preenchidos pelos investidores até junho do ano que vem.

As mudanças incluem as instruções da CVM 539, sobre suitability, [554](#), sobre investidor qualificado e [555](#), sobre fundos, que entraram em vigor em outubro, e a 558, sobre gestão e distribuição, que tem prazo até junho para os gestores se adaptarem. Além delas, há a mudança de classificação feita pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima). Pesquisa feita pela SmartBrain e pela empresa de soluções de tecnologia para o mercado financeiro Senior Solution, mostra que as instruções e a nova classificação exigirão dos responsáveis 66 alterações de documentos ou informações para cada fundo e que terão de ser enviadas para a CVM e para a Anbima. Como existem 14.500 fundos hoje no mercado, serão 957 mil documentos a serem processados e enviados para as instituições.

O levantamento estima que os bancos e gestoras terão de atualizar 9,7 milhões de cadastros de cotistas, e outros 8 milhões de perfis de suitability, o que requer análise individual de cada investidor para ver se o investimento é compatível com seu perfil de risco. Depois, será preciso reenquadrar os investidores que estiverem fora de seu perfil. Somente entre cadastros e perfis, serão 17,7 milhões de documentos preenchidos e processados, o que dá uma média de 80 mil documentos por dia nos próximos nove meses. “É bastante coisa, se pensamos em bancos como Itaú e Bradesco que têm mais de 2 mil fundos, é um trabalho considerável”, afirma Spinosa Neto. “E o cliente não gosta de preencher cadastro, portanto vai ser uma briga boa entre o banco e o investidor”, diz.

Além disso, a pesquisa mostrou que haverá alterações que exigirão a realização de assembleias de cotistas em aproximadamente 60% dos fundos, ou seja, 8.700. “Só assembleias, serão necessárias em média 80 por dia até o final de julho”, afirma Spinosa. Ele estima que as instituições precisarão de 115 mil horas de profissionais trabalhando para organizar tudo. E a mesma coisa na parte sistêmica. “Imagine apenas o Itaú, que tem 2,2 mil fundos, o trabalho hercúleo que será principalmente até o fim deste ano, quando a maioria dos ajustes terão de estar concluídos”, afirma José Cassio Bariani, da SmartBrain. O segundo round será de janeiro até junho.

Mas o resultado deverá ser positivo, acredita Spinosa Neto. Em relação à instrução anterior que regulamentava tudo a 409, as novas medidas deixam o mercado mais transparente. “No começo tem esse trabalho todo, mas depois, no segundo semestre ou em 2017, os resultados vão aparecer”, diz.

Sobre a instrução 558, que aumenta as exigências de estrutura para a montagem de gestoras, Spinosa Neto acredita que haverá uma consolidação do setor, com o fechamento de gestoras menores. “Mas o mercado é criativo em encontrar saídas”, diz. O movimento de ajuste a essa medida deve começar a ocorrer mais e março. “As mudanças são maiores, por isso prazo dado foi maior, 9 meses, e não seis como nas outras”, diz.

As assembleias acabam sendo mais pro-forma, uma vez que dificilmente os cotistas dos fundos de

varejo vão, lembra José Carlos Cirillo, diretor da Senior Solution. “Mesmo assim, todos terão de fazer, reservar espaço, ata, e há o custo de funcionários para organizar tudo e do envio da carta para o cotista, o que é obrigatório pelo menos até aprovar o envio de correspondência pela internet”, lembra. “Vai ser preciso uma força-tarefa para atualizar todos os fundos e cadastros”, explica.

Além disso, há o custo com todo o treinamento dos gerentes, equipes, sistemas, e homens-hora. “Cada controladoria, administrador, gestor precisaria, de, aproximadamente, quatro meses de desenvolvimento, entre testes e implementação destes processos”, explica Cirillo. Se for utilizada uma equipe constituída de, no mínimo, cinco profissionais, esse prazo corresponde a cerca de 3.200 horas de trabalho, o que gera um investimento de aproximadamente R\$ 500 mil para cada administrador. Na indústria de fundos como um todo, seriam cerca de 340.000 horas de trabalho. Cirillo ressalva, entretanto, que a estimativa não mede a particularidade de cada instituição, pois enquanto alguns gestores possuem mais de mil fundos em suas estruturas, outros contam com apenas dez.

Apesar de todo esse trabalho, Cirillo considera as mudanças um avanço. “Toda mudança tem impactos, a instrução 409 tinha dez anos, estava bem madura em termos de operacionalização e entendimento do mercado, a pessoa entrava no banco e já sabia a estrutura”, lembra. Com a nova classificação e as novas regras, incluindo as mudanças da Anbima, é normal haver alguma dificuldade. “A curto e médio prazo pode ter alguma divergência, mas a longo vai ter um bom resultado, pois cada investidor vai entender como é seu perfil e como se encaixa na classificação proposta”, diz.

Cirillo lembra que hoje há 14 mil fundos que precisam de uma reclassificação e todos seus cotistas terão de entender onde se encaixar. “Tem 25 anos de mercado, já vi muitas classificações e vidas novas”, afirma. Ele lembra que a nova regulamentação traz uma série de benefícios, como o uso de meios eletrônicos para comunicação com cotistas, com o fim das correspondências e do papel. “Quem diria, há dez anos, que seria assim?”

As ferramentas hoje garantem também mais transparência, como é o caso do fundo simples, que será totalmente eletrônico e de fácil entendimento. “Ele trará clareza para o novo investidor, para o menino que está saindo do colégio e entrando na faculdade, que vai ter uma opção além da poupança, entender como funciona o resgate em D+1, o que é cota”, diz. “Antes tinha toda a burocracia de regulamento pesado, termo de adesão, documentos e regulamentos”, afirma. “Assim o gerente pode deixar de empurrar aquele PGBL, que a gente está cansado de ouvir o banco oferecer, substituindo-o por uma coisa mais simples”, conclui.

E haverá ainda os avanços, como a taxa de rebate, que será proibida em fundos de varejo. O rebate é uma comissão que um fundo paga para outro pela aplicação dos recursos, na forma de uma parte da taxa de administração cobrada dos clientes. “Daqui seis meses, um ano, vamos ver uma situação interessante, que dará ao investidor qualificado, especialista a chance de fazer o que quiser com dinheiro dele”, lembra Cirillo. “Se quiser colocar todo dinheiro lá fora, pode, ele tem conhecimento, sabe dizer se é risco ou não para ele”, afirma. “Nada pior que o mercado ser engessado pelo regulador.”

Para o Cirillo, a opção da CVM foi boa ao deixar o mercado trabalhar e colocar limites para o novo, para quem não entende, ao mesmo tempo em que cria soluções mais fáceis “para não se deixar levar pelo gerente de agência que tem de cumprir meta”.

Fonte: [Arena do Pavini](#), em 10.11.2015.