

## CVM divulga estudo com base em metodologia de AIR e orienta sobre gestão de liquidez em fundos

A Comissão de Valores Mobiliários divulga hoje (17/9), o **Ofício Circular nº 10/2018**, que orienta sobre procedimentos relacionados ao disposto no art. 91 da Instrução CVM 555 e o estudo sobre alternativas regulatórias para a incorporação de novas ferramentas de gestão de liquidez na indústria de fundos (regulados pela Instrução CVM 555).

O Ofício expõe a interpretação da área técnica sobre a possibilidade, critérios e condições, à luz dessa regulamentação, do uso de ferramentas de gestão de liquidez adotadas internacionalmente como os empréstimos de curto prazo, as redemptions gates, as anti-dilution levies ou o swing pricing.

O material do estudo foi produzido pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos (ASA) da Autarquia com o apoio da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN). “Esse trabalho teve origem em uma reunião de nosso Comitê Gestor de Riscos em 2017, na qual ficou decidido que estudaríamos a questão”, disse Bruno Luna, chefe da ASA.

“Em paralelo, também havíamos recebido recomendações de alguns organismos internacionais sobre a possibilidade de ampliação do rol de ferramentas de gestão de liquidez, bem como a importância de avaliarmos possíveis impactos regulatórios da medida”, explicou.

O estudo teve como base a metodologia de Análise de Impacto Regulatório (AIR), que foca na avaliação prévia de custos e benefícios da introdução de regras nos mercados regulados. “Usamos como benchmarks Luxemburgo e EUA. Para colher evidências quantitativas que nos mostrasse com maior segurança a necessidade de adoção de novas ferramentas, buscamos elaborar um estudo quantitativo nos moldes realizado pela SEC ao introduzir o swing pricing na regulação americana”, comentou Rafael Hotz, analista da ASA.

### Conclusão

O estudo recomendou a manutenção do status quo neste momento, por não haver indícios suficientes de que os benefícios superariam os custos da incorporação de algumas ferramentas excepcionais de gestão de liquidez (valor flexível de cota - “swing pricing”, preços duplos - “dual pricing” e barreiras aos resgates - “redemption gates” nos moldes adotados pelos benchmarks). “A avaliação do possível impacto regulatório por meio de uma análise de custo-benefício é fundamental. De todo o modo, tal recomendação não exclui a possibilidade de diálogo engajado com as partes interessadas, nem o monitoramento periódico das condições estruturais do mercado, o que continuaremos a fazer, de forma a sinalizar possíveis mudanças que deem margem a outra opinião no futuro”, concluiu Bruno.

### Sugestões e contribuições

A ASA solicita que eventuais colaborações, críticas ou sugestões sobre o tema, com base no referido estudo, sejam encaminhadas **ao e-mail [asa@cvm.gov.br](mailto:asa@cvm.gov.br)**, indicando no assunto “Estudo - Gestão de Liquidez em fundos”.

### Mais informações

Acesse o **[Ofício Circular CVM/SIN/ 10/18](#)** e o **[estudo](#)** na íntegra.

**Fonte:** [CVM](#), em 17.09.2018.