

CVM divulga orientações para emissões corporativas e inclui BDRs

Foco da autarquia é ampliar a transparência da relação entre investidores e mercado

A CVM (Comissão de Valores Mobiliários) divulgou na última sexta-feira, 26 de fevereiro, orientações para empresas emissoras de títulos no mercado de capitais. O ofício indica procedimentos para envio de informações periódicas ou eventuais à autarquia, incluindo pedidos de registro de companhias abertas e emissões de BDRs (Certificados de Depósito de Valores Mobiliários). De acordo com o comunicado, o objetivo é que a divulgação dos dados dos emissores esteja alinhada às melhores práticas de governança corporativa, com foco na transparência da relação entre investidores e mercado.

Entre os principais temas do ofício, a CVM aponta que sua área técnica poderá fazer exigências adicionais às regras de proteção aos investidores nas emissões de BDRs. O documento remete a uma operação analisada pela autarquia no fim de 2020: na ocasião, surgiram situações que não estavam previstas na [Resolução 3/20](#) (que flexibilizou as regras para esse tipo de operação no ano passado). Com isso, a CVM deverá realizar novas discussões sobre o assunto, que também está em sua agenda regulatória para 2021.

[+ Confira a íntegra do Ofício 1/21 da CVM](#)

Novas regras aprimoram gestão de liquidez dos fundos de investimento

Mudanças estão voltadas para o aperfeiçoamento das métricas de stress do ativo e do passivo e incluem a divulgação de uma matriz de probabilidade de resgates

Está aberta a [audiência pública](#) para atualização das regras e procedimentos para gestão de liquidez dos fundos de investimento, que fazem parte do [Código de Administração de Recursos de Terceiros](#). As novas métricas buscam aproximar o gerenciamento de liquidez da atual realidade do mercado.

[+ Conheça as novas regras](#)

“Não havia momento mais oportuno para atualizarmos as regras de gestão de liquidez. O tema era uma das prioridades da ANBIMA em 2020 e ganhou ainda mais força com a volatilidade dos mercados e os resgates causados por conta da pandemia. Além disso, a CVM já vinha nos solicitando uma melhoria nos controles de liquidez dos fundos e por consequência do mercado”, conta Ricardo Mizukawa, coordenador da Comissão Temática de Gestão de Riscos, grupo que liderou a discussão na ANBIMA.

As mudanças privilegiam a implementação de métricas e controles mais aderentes à realidade de liquidez dos ativos e comportamento dos passivos, permitindo que os gestores elaborem suas políticas conforme as características de seus fundos, mas mantendo procedimentos que devem ser observados visando maior uniformidade e padronização de procedimentos. “A autorregulação da ANBIMA ficará responsável pela verificação das políticas e a aderência das mesmas às diretrizes”, explica Mizukawa.

Além disso, as novas diretrizes também têm por objetivo melhor definir o papel e responsabilidades do administrador e gestor.

Os comentários e sugestões para a audiência podem ser enviados para o e-mail Este endereço de e-mail está sendo protegido de spambots. Você precisa habilitar o JavaScript para visualizá-lo. até o dia 31/03. Nossos associados também podem opinar no Workplace.

Responsabilidades dos prestadores de serviço

As regras foram revisadas e reorganizadas para melhor entendimento das exigências da autorregulação. Também foram feitos aprimoramentos para deixar claras as atribuições dos prestadores de serviço dos fundos.

O gestor e o administrador passam a ser os responsáveis por diferentes etapas do gerenciamento de liquidez – tarefas que não estavam claramente definidas no código. Enquanto o primeiro responde pela análise do risco de gestão, cabe ao administrador verificar os controles do gestor para garantir que tudo foi feito da melhor maneira.

Além disto, o gestor passa a ter mais flexibilidade na hora de definir a política de gerenciamento de risco do fundo. Ele deverá informar à ANBIMA, por meio de sua política de gestão de risco de liquidez, os parâmetros mínimos utilizados, como índices, metodologia, critérios de avaliação preventiva, entre outros. “Os gestores estabelecerão seus indicadores de forma individualizada, considerando suas carteiras e estratégias, mas mantendo a segurança com o reporte dos parâmetros utilizados”, conta Mizukawa.

A política deverá ser publicada na íntegra no site do gestor – hoje fica disponível uma versão enxuta – e, sempre que houver qualquer alteração, ele deve comunicar o administrador e enviar a nova versão do documento, destacando as mudanças realizadas.

Métricas do passivo

As regras foram detalhadas com a inclusão de novos itens que devem ser observados pelos gestores – até então, o código destacava apenas a necessidade de olhar o histórico dos ativos da carteira dos fundos.

A proposta é a criação de uma seção específica para tratar do assunto, trazendo premissas mínimas que os gestores deverão considerar na análise do passivo dos fundos, como o valor dos resgates esperados em condições normais de mercado; o grau de concentração das cotas por investidor; os prazos para liquidação dos resgates; e o grau de concentração de alocadores, distribuidores e/ou outros gestores de recursos no fundo.

A novidade é a criação de uma referência para o mercado, chamada de matriz de probabilidade de resgates para fundos. Ela será divulgada e atualizada mensalmente pela ANBIMA, e poderá ser utilizada pelos gestores como referência para tratamento do passivo dos fundos. “A utilização dos percentuais da matriz não é obrigatória, mas auxiliará os gestores, pois servirá como referência e, com isso, será possível estimar com mais precisão a probabilidade de resgates de diversos tipos de fundos”, afirma Mizukawa.

A matriz será calculada com base em diversos critérios: segmento do investidor (como varejo, private, pessoa jurídica, entidades fechadas de previdência complementar, institucional, seguradoras, entidades abertas de previdência complementar e empresas de capitalização), categoria dos fundos (renda fixa – dividido em DI, crédito privado e simples –, ações, multimercados, cambial e previdência) e período de resgates em dias úteis (1, 2, 3, 4, 5, 10, 21, 42 e 63). Em cima desses dados, chegaremos a uma média de mercado com relação ao percentual de saques em determinado prazo considerando diversos tipos de fundos e de cotistas.

Segundo Mizukawa, quando se trata de gestão de liquidez, as referências do passado são essenciais para ajudar a prever o futuro. A matriz terá dados retroativos desde 2019.

Métricas do ativo

As regras foram aprimoradas para reforçar a importância de considerar, na metodologia do gestor, a dinâmica de mercado – isso significa que deverão ser levadas em consideração as características dos ativos, as estratégias utilizadas e seu comportamento no mercado. Entre os critérios que

podem ser escolhidos pelos gestores para avaliação do ativo, estão: o fluxo de caixa de cada ativo (valores a serem recebidos, amortizações etc.) e a estimativa do volume negociado no mercado secundário. Podem ser utilizados outros critérios definidos pelo gestor, desde que haja base para utilização, sejam justificados na política e passíveis de verificação.

Também devem ser incluídos na política os impactos atenuantes e agravantes que possam influenciar nas aplicações e resgates dos fundos. “A escolha fica a cargo de cada gestor. Um fundo fechado para captação, por exemplo, pode ser um agravante, uma vez que não há mais entrada de recurso novo”, explica Mizukawa.

ANBIMA propõe agenda para ampliar a internacionalização do mercado de capitais

Publicação mapeia melhores práticas globais e sugere medidas para aumentar investimento crossborder

Preparamos uma série de sugestões para ampliar a internacionalização do mercado de capitais brasileiro. As medidas fazem parte da nossa [agenda crossborder](#), que mapeia as melhores práticas em países desenvolvidos e em desenvolvimento e lista sugestões de alterações que reduzem assimetrias e tornam esse fluxo mais fácil e atrativo para os investidores brasileiro e estrangeiro.

[+ Confira a agenda de internacionalização de investimentos na íntegra](#)

A internacionalização é um tema inadiável para a ANBIMA. A queda dos juros a patamares historicamente baixos faz deste um momento crucial para melhorar o acesso do investidor estrangeiro ao mercado de capitais nacional, e aumentar as oportunidades de investimentos dos brasileiros no exterior.

“Os benefícios da internacionalização se estendem a toda a indústria. Para o investidor, significa um leque maior de possibilidades que se adequam às suas necessidades de prazo, risco e retorno. Para as empresas, é mais uma fonte de recursos de longo prazo. E, para os gestores, permite uma maior diversificação na composição das carteiras, atualmente concentradas em títulos públicos. A sociedade brasileira também ganha, à medida que os investimentos aumentarem, com a geração de postos de trabalho”, afirma Carlos Ambrósio, nosso presidente.

As propostas, feitas com base em estudo da [consultoria PwC](#), buscam segurança jurídica, redução dos custos de observância, isonomia tributária, além da flexibilização das regras de acesso a mercados globais pelo investidor local, e ao mercado nacional pelos estrangeiros.

Para dar ao investidor brasileiro mais oportunidades de alocação no mercado internacional, as sugestões incluem a harmonização das regras para acesso ao exterior. Uma delas é a equiparação da regulação dos BDRs (Brazilian Depositary Receipts) com os fundos de investimento, oferecendo aos investidores locais mais liberdade de escolha e capacidade de diversificação por meio de outros produtos.

Ao mesmo tempo, para tornar o mercado nacional mais atrativo ao estrangeiro, as propostas visam eliminar a sobreposição de papéis entre os prestadores de serviços, simplificar procedimentos operacionais, entre outras.

“Este material tem o propósito de fomentar o debate em torno do tema, oferecendo subsídios técnicos e exemplos de experiências bem-sucedidas. Nosso intuito é que ele faça parte de uma agenda viva, e seja o início de uma discussão que tem um só objetivo: o desenvolvimento do país”, acrescenta Ambrósio.

A agenda e as propostas estão sendo apresentadas também aos reguladores e ao governo para fomentar a discussão sobre o assunto.

Fonte: ANBIMA, em 01.03.2021

