

Por Alexandre Sammogini

A Abrapp enviou sugestão para aperfeiçoamento da minuta da Instrução nº 555/2014 no processo de audiência pública realizado pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Enviada no último dia 12 de abril, a proposta visa defender a possibilidade de estabelecimento de regra de responsabilidade limitada dos investidores para perdas para todos os tipos de fundos, inclusive para aqueles do tipo “exclusivo” com a presença de cotista único. A proposta está alinhada com a nova Lei de Liberdade Econômica (Lei 13.874/2019).

Em um cenário de taxas de juros mais baixas praticadas no mercado doméstico, as Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC) tendem a migrar os investimentos para alocações de maior risco. Neste sentido, a Abrapp defende o aperfeiçoamento da regulação do setor com o objetivo de propiciar maior segurança jurídica para as alocações. “Nosso objetivo é contribuir para o aperfeiçoamento da regulação. Acreditamos que é importante existir a possibilidade de restrição de perdas para os cotistas, inclusive de fundos exclusivos, no limite do investimento realizado”, diz Luís Ricardo Martins, Diretor Presidente da Abrapp. Ele aponta que é necessário buscar melhores condições de segurança e controle de risco para os investimentos, pois as EFPC não podem correr tantos riscos quanto outros tipos de investidores, pois arcam com compromissos contínuos na gestão de recursos de terceiros.

Roberto Eiras Messina, advogado e membro da Comissão Técnica de Assuntos Jurídicos da Abrapp, reforça que o novo ambiente de juros mais reduzidos da economia, sobretudo para os títulos públicos federais, impõe a busca de alternativas de maior diversificação, com adoção de procedimentos de gestão mais ativa. “As entidades tendem a ampliar os investimentos em crédito privado, Bolsa, e outros ativos de maior risco”, comenta.

O especialista lembra que os próprios órgãos reguladores, em especial a Previc, tem ressaltado a necessidade de mitigação e controle de riscos. Neste sentido, a limitação de perdas no máximo do valor investido é um mecanismo importante para a redução dos riscos de aplicações em fundos de investimentos.

**Liberdade Econômica** - Roberto Messina explica que a Lei 13.874 indica a possibilidade para que os fundos de investimento estabeleçam em seus regulamentos, limites de responsabilidade para as perdas. Ainda na forma de Medida Provisória 881, que resultou na nova legislação, já trazia no item 18 de sua exposição de motivos o seguinte trecho:

“Atenta às necessidades de facilitar a canalização de recursos poupados para a economia real, a proposta assegura a legalidade de responsabilidade limitada para fundos de investimento, o que deverá aumentar a segurança da modalidade por meio dessas estruturas. Contribui-se, assim, para um ambiente mais competitivo e atrativo que beneficiará inclusive os grandes programas de desestatizações, outro assunto emergencial que justifica a existência desta Medida. Espera-se que, ao equacionarmos nosso ambiente com o resto do mundo desenvolvido, abrindo a possibilidade desse tipo de fundo, conforme futura regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, consigamos um aumento de investimentos em geral...”.

Desta forma, a Lei de Liberdade Econômica traz um comando claro que as futuras regulações sobre investimentos. “É fundamental definir um limite para as perdas, pois há fundos de investimentos que se mostraram, no passado, ser verdadeiros ‘sacos sem fundo’ com grandes prejuízos para os cotistas”, comenta Messina. As perdas fora decorrentes, por exemplo, de dívidas trabalhistas, custas judiciais, encargos tributários, entre outros custos.

O advogado explica que, desta maneira, a minuta de alteração da Instrução CVM 555, não segue comando da Lei de Liberdade Econômica, conforme definido no parágrafo único do artigo 98 que pretende proibir que haja a limitação de responsabilidade em fundos exclusivos, que por vezes são veículos que se amoldam melhor a investidores institucionais como as EFPC. Messina destaca

ainda, que embora a Instrução não trate dos Fundos de Participações (FIPs) e Fundos Imobiliários (FIIs) que a Abrapp defende a limitação de responsabilidade também para esses veículos em futuras reformas a serem realizadas pela CVM.

**Fonte:** Abrapp em Foco, em 16.04.2021