

23/12/2022 18:03:42 - AE NEWS

ESPECIAL: NOVO MARCO DOS FUNDOS AMPLIA POSSIBILIDADES - E RESPONSABILIDADE - PARA O INVESTIDOR

Por Aramis Merki II, Bruna Camargo e Juliana Garçon

São Paulo, 23/12/2022 - A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) publicou nesta sexta-feira a aguardada Resolução 175, o [Novo Marco Regulatório dos Fundos de Investimento](#), que passa a valer em 3 de abril de 2023. De modo geral, agentes do mercado receberam a nova regra com otimismo, especialmente pelos contornos mais práticos a respeito das responsabilidades de cotistas e gestores, a possibilidade de os fundos investirem diretamente em criptoativos e do investidor de varejo acessar produtos 100% expostos ao exterior.

[O regulamento dos fundos de investimento, que muitas vezes é lido apenas "na diagonal", ganhou importância](#) com o novo marco e se tornou um importante componente para aferição de futuras obrigações e responsabilidades de gestores e cotistas. "A extensão da responsabilidade dos cotistas e gestores ganha contornos mais práticos e pode ser afetada, em boa medida, pelas disposições do regulamento", diz o advogado Leonardo Ugatti Peres, sócio do A&P Advogados.

Por exemplo, a responsabilidade dos cotistas poderá ser limitada, via regulamento, ao valor por ele subscrito, conforme o artigo 18 da Resolução 175, que estabelece o Marco Regulatório. "Esse modelo aproxima os fundos da lógica de responsabilidade de empresas limitadas", explica Ugatti.

Além disso, será o regulamento que disporá sobre parâmetros de aferição de responsabilidade de prestadores de serviços - administradores, gestores, etc. - perante o fundo e entre si.

Para Marcelo Shima Luize, sócio do Eick Haber Shima Pacheco Advogados, [o novo marco chegou em "um ótimo momento e formato"](#). "Acredito que o mercado brasileiro terá muito a se beneficiar da evolução que a nova norma trouxe, especialmente no que se refere à limitação de responsabilidade dos cotistas e à segregação de patrimônios dentro de cada veículo", diz.

Classes de cotas sob observação

As medidas anunciadas na nova regra também oferecem um aumento de segurança patrimonial para os investidores, segundo Erik Oioli, sócio do VBSO Advogados. "O marco traz uma série de novidades importantes. Em parte, regulamenta os dispositivos da Lei de Liberdade Econômica sobre fundos de investimento, tratando da limitação da responsabilidade de cada cotista ao valor das cotas subscritas, a possibilidade de os fundos contarem com classes de cotas com patrimônios segregados para cada classe e a aplicação do instituto da insolvência civil aos fundos. São medidas que aumentam a segurança patrimonial dos investidores", afirma Oioli.

[Mas a possibilidade de os fundos terem classes de cotas com patrimônios segregados pode não trazer ganhos para o investidor](#), avalia Eduardo Cherez Pavia, sócio e diretor de operações (COO, na sigla em inglês) da Neo Investimentos. Ele diz que suas opiniões sobre a nova regulação não necessariamente refletem as da gestora.

"Muito tem sido falado sobre os ganhos decorrentes da criação das classes de cotas. Apesar de aproximar o modelo brasileiro das estruturas internacionais - uma vantagem, sem dúvida, que pode ajudar na captação de recursos estrangeiros no futuro -, vejo pouca vantagem no curto prazo, pouco ganho de escala e pouca economia para os cotistas (o custo de uma classe não será menor do que os custos de um fundo atualmente). E mais: haverá um custo e esforço de adaptação substancial de todos os participantes do mercado neste momento", afirma Pavia. "Esperamos poder enxergar os ganhos disso no futuro."

23/Dez/2022 18:07

Criptoativos

A Resolução 175 deu a uma parcela importante do mercado - os Fundos de Investimento Financeiro (FIFs), categoria que abrange fundos de ações, cambiais, multimercado e em renda fixa - a possibilidade de investir em ativos ambientais e criptoativos.

[Essa nova permissão para os fundos coloca os ativos digitais definitivamente como uma classe de ativos oficial.](#) "A tendência é que a gente comece a ver os ativos como mais uma classe dentro dos fundos e não fique restrita aos temáticos", diz Fabrício Tota, diretor de novos negócios do Mercado Bitcoin.

"A CVM acertou ao equiparar os criptoativos a ativos financeiros. Deixa de ser algo super nichado. A resolução vem alinhada também com a [Lei Cripto sancionada esta semana](#)", afirma Tota. A norma da autarquia especifica que a autorização é exclusivamente para ativos digitais negociados em "entidades autorizadas pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, ou, em caso de operações no exterior, por supervisor local".

Já [a gestora especializada em fundos cripto QR Asset enxerga o novo marco com otimismo](#), mas não pela permissão aos fundos para investir diretamente nos ativos digitais. "Já operamos com compra direta no exterior e por hora não estamos cogitando utilizar prestadores de serviços locais", diz Alexandre Ludolf, diretor de investimentos da casa.

A maior alteração para os fundos de índice (ETFs, na sigla em inglês), nos quais a QR é especializada, diz respeito à equiparação dos públicos que podem acessar os produtos com 100% de investimento no exterior.

Fundos internacionais

Os fundos disponíveis ao investidor de varejo agora poderão aplicar até a totalidade de seu patrimônio em ativos financeiros no exterior, [novidade que foi recebida com otimismo por gestoras especializadas em investimentos internacionais](#), que veem benefícios em ter o portfólio exposto tanto a ações quanto moedas internacionais.

"Vemos com ótimos olhos essa mudança pois ela abre a possibilidade para o investidor geral também diversificar seu patrimônio em empresas globais", afirma Daniel Martins, presidente-executivo da GeoCapital. Rodrigo Lobo, sócio da Nextep Investimentos, gestora de fundos de *equities* globais, também aprovou a nova regra da CVM. "É uma mudança saudável, com potencial de expandir as alternativas de alocação para o investidor", afirma.

Contato: merki@estadao.com ; bruna.camargo@estadao.com ; juliana.garcon@estadao.com