

CVM COLOCA EM AUDIÊNCIA MUDANÇAS NOS FUNDOS DE INVESTIMENTO

Investidor saberá o que paga, perde e ganha

Será possível fazer comparações entre os fundos de riscos nos 12 meses anteriores

Regras de resgate

“Tem fundos que são mais passivos e outros mais agressivos. Fundos mais agressivos têm despesas maiores, mas é difícil de se comparar. Tudo vai depender da carteira de cada fundo”, comentou, acrescentando que entre a análise e a audiência pública serão precisos cerca de dois meses. “Já estamos discutindo com o mer-

cado há algum tempo. A tradição da casa é atender os pedidos de prorrogação”, ressaltou.

Luciana também explicou que a Instrução 409 irá ajudar o gestor da carteira, pois terá, ainda, regras de resgate. Atualmente, segundo ela, o resgate é feito no “curtíssimo prazo”, ou seja, liquidez diária e a carteira terá que aplicar em títulos públicos, que possuem maior rentabilidade, uma vez que a tendência dos juros é baixar. Em sua opinião, esse modo pode prejudicar a rentabilidade do fundo, uma vez que ele terá que se desfazer de ativos para pagar aquele resgate.

Princípios

“Vamos colocar princípios para que o administrador do fundo tenha prazos para efetuar o pagamento de resgate sem prejudicar a liquidez da carteira, ou seja, três dias por exemplo. Acho que quem busca rentabilidade maior vai ter que esperar um pouco mais pelo dinheiro”, disse a diretora do órgão regulador do mercado, acrescentando que atualmente existem mais de nove mil fundos no país.

Luciana também disse que a CVM está pensando em separar as autorizações de administração de fundos. Com isso, segundo ela, é possível dar um “caráter” mais profissional ao administrador. Segundo ela, há uma grande diferença entre administrar uma carteira de fundos de investimento e outra carteira de renda variável. “Hoje temos duas autorizações, uma para pessoa e outra para instituição. Vamos tentar

A Instrução 409 da Comissão de Valores Mobiliários, que irá regulamentar os fundos simplificados, deverá ter audiência pública em abril. Nessa instrução, o investidor poderá saber, entre outras coisas, quanto vai pagar, perder ou ganhar. Além disso, o investidor também poderá fazer comparações entre os fundos para saber, por exemplo, qual o de menor despesa, conforme disse nesta segunda-feira a nova diretora da autarquia, Luciana Pires Dias, que assume no lugar de Marcos Barbosa Pinto. Essa instrução deverá entrar em vigor, de acordo com ela, a partir de janeiro de 2012.

Atualmente, segundo Luciana, essa instrução não está clara para o investidor. Com a nova regulamentação, serão emitidas três lâminas regularmente por mês onde o cliente (investidor) poderá saber, além do valor da taxa de administração, outras despesas do fundo como, por exemplo, o valor da corretagem. De posse dessas informações, o investidor poderá fazer comparações, “de olho” nos 12 meses anteriores, entre os fundos de riscos, principalmente na rentabilidade passada e a futura.

separar por categoria visando a especialização.

Reguladores

Em seu discurso de posse, Luciana lembrou que presenciou o final do *boom* de 2007 e a crise de 2008, a recuperação em 2009 e as alterações normativas profundas que entraram em vigor no ano passado. A resistência dos mercados brasileiros a esses acontecimentos, segundo ela, demonstrou a importância de reguladores financeiros fortes e vigilantes.

“Acredito que, passado esse furacão, os anos que se seguem serão de fortalecimento institucional e consecução de uma agenda ao mesmo tempo extensa e desafiadora. De fato, nosso mercado deve se sofisticar, o que exigirá o enfrentamento de questões muito complexas”, salientou.

Citou como exemplo tomado nesse sentido, o fato de governo ter feito esforços para incentivar o financiamento de longo prazo. “Investimento dessa natureza tendem a se estruturar por meio do mercado de capitais. Já foram criados instrumentos novos, como as letras financeiras, concedidas isenções fiscais para debêntures ligadas a projetos de infra-estrutura, e almeja-se um mercado secundário ativo desses instrumentos”, acrescentou.

Mercado secundário

A nova diretora da CVM disse ainda que não é papel da CVM nem do governo criar um mercado secundário, mas é responsabilidade da autarquia contribuir para que não haja barreiras desnecessárias ao seu funcionamento. Por isso, diz que a CVM tem se empenhado, por exemplo, para que debêntures emitidas em

diferentes datas possam ser fungíveis entre si, aumentando a profundidade do papel e possivelmente sua liquidez.

Luciana Pires frisou que outro assunto em pauta para os próximos anos é o efeito do aumento do crédito imobiliário no mercado de securitização. De acordo com ela, o crescimento do crédito imobiliário deve causar um aumento significativo de securitização no país.

“Já estão em discussão medidas normativas para aumentar a transparência neste mercado e, em breve, teremos que refletir sobre a conveniência de implementar alguma estrutura de *skin in the game*, ou seja, de obrigar os originadores e estruturadores desses produtos a reter uma parcela das cotas subordinadas e, portanto, correr junto com investidor os riscos de tais produtos”.

Crescimento das classes

Luciana também analisou, em seu discurso, a distribuição de

riqueza no Brasil e mostrou os números relativos ao crescimento das classes A, B, e C. Ela disse, com base em dados levantados pelo Centro de Políticas Sociais, que a classe A cresceu cerca de 41% entre 2003 e 2009. A classe B quase 39% e a classe C pouco mais que 34%.

Em termos absolutos, segundo ela, isso significa que cerca de 3,5 milhões de pessoas entraram na classe A, outras 3,5 milhões migraram para a classe B e 29 milhões foram para a classe C. “É como se um Uruguai inteiro tivesse entrado na classe A, outro na Classe B e como se o Canadá inteiro tivesse entrado na classe C. Em conjunto, as mudanças são do tamanho da Argentina”.

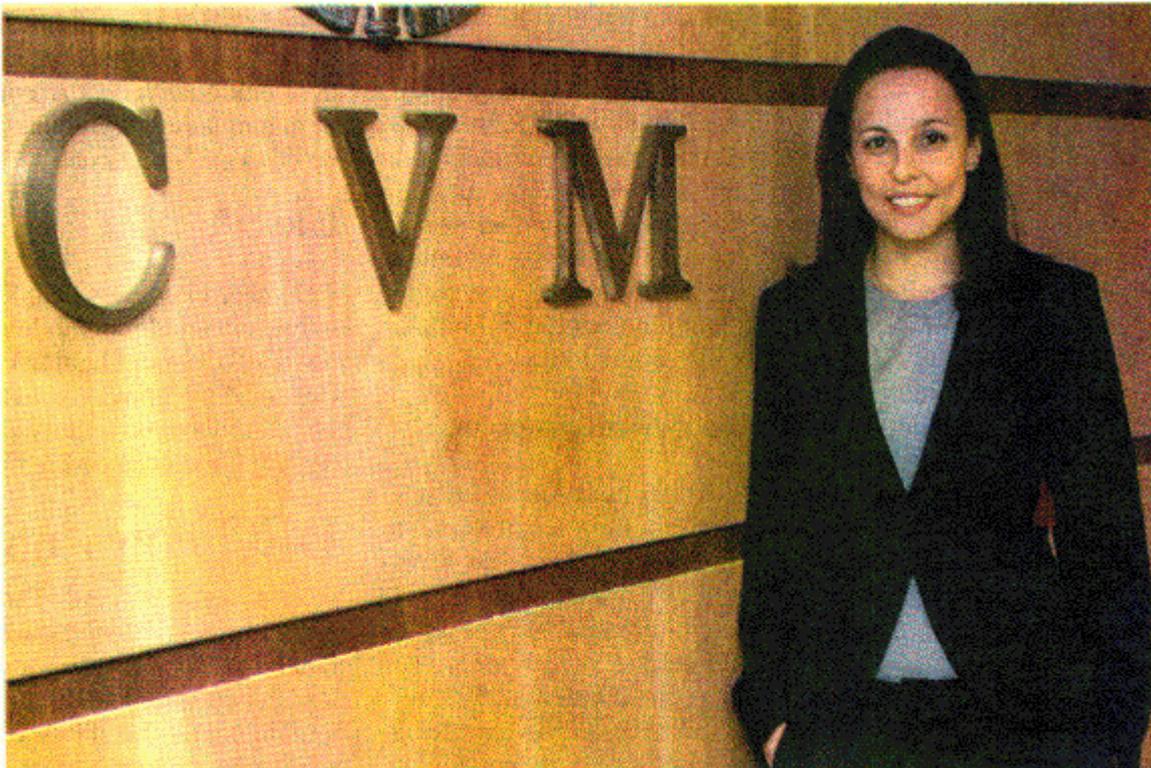
Autorregulação

A diretora da CVM Luciana Pires dias frisou que, em relação às regras de adaptação de produtos financeiros ao perfil do investidor e seus objetivos de investimento, as chamadas re-

gras de *suitability*, uma resolução já foi aprovada pelo Coremec estabelecendo que cada um de seus membros adote regras de *suitability* em relação aos produtos que regula.

No âmbito da autorregulação, a Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais) diz, já está bastante adiantada nos projetos implementação de *suitability* na distribuição de fundos de investimentos.

“É preciso reconhecer que, apesar de ambos os projetos terem avançado significativamente nos últimos anos, ainda há muito a caminhar tanto em relação a informação obrigatória no momento da venda de produtos financeiros quanto em relação a *suitability*. Estamos só no começo. São dois Uruguai, se contarmos só a classes A e B, ou uma Argentina inteira, se contarmos também a classe C, de novos potenciais investidores já estão aí, prontos para investir”.



Luciana Pires Dias: 'Tudo vai depender da carteira de cada fundo'