

Fundos de Investimento: Novo marco regulatório

BMA Review Especial Dia do Estagiário 27.03.2023 4 minutos de leitura

Autores

Jane Goldman Nusbaum

Áreas relacionadas

Mercados Financeiro e de Capitais

Em 23 de dezembro de 2022, a CVM divulgou o novo marco regulatório para os fundos de investimento no Brasil. Muito aguardada pelo mercado, que ansiava pela adaptação das normas da Autarquia às inovações da Lei nº 13.874/2019 (Lei da Liberdade Econômica, ou LLE), a nova Resolução CVM nº 175, além de cumprir este papel, também incorporou a jurisprudência administrativa consolidada ao longo dos anos e sugestões recebidas de agentes de mercado durante a vigência da regulamentação anterior, e buscou uma modernização e um alinhamento a recomendações e práticas internacionais.

A nova norma é formada por uma parte geral, aplicável a todos os fundos de investimento, seguida de anexos normativos dedicados a cada categoria de fundo, onde constam regras específicas para endereçar as particularidades.

Com a edição da norma, foram publicados os anexos referentes aos fundos de investimentos financeiros (FIFs) e aos fundos de investimento em direitos creditórios (FIDCs), sendo a expectativa da CVM que os demais, referentes às outras categorias de fundos, tenham sido incorporados à Resolução até o início da vigência da parte geral, em 3 de abril de 2023.

As principais inovações da norma foram, justamente, aquelas derivadas da LLE, incluindo a possibilidade de criação de classes de cotas com direitos e obrigações distintos e de limitação de responsabilidade dos cotistas e dos prestadores de serviços, assim como um maior detalhamento das regras e mecanismos relacionados à insolvência dos fundos.

Os fundos passam a contar com uma ou mais classes de cotas, com patrimônios segregados, como ocorre com os segregated portfolios presentes em outras jurisdições, o que tende a reduzir custos de estruturação e manutenção. A flexibilidade, contudo, não é absoluta, pois todas as classes do fundo devem pertencer à mesma categoria e não é permitida a constituição de classes que alterem o tratamento tributário do fundo ou das demais classes.

As antigas classes, que comungam dos mesmos ativos, porém diferenciam os cotistas em razão de público-alvo, prazos e condições de aplicação, amortização e resgate e/ou cobrança de taxas, agora são denominadas "subclasses" e foram estendidas a todas as categorias de fundo (exceto previsão diversa no respectivo anexo normativo), incluindo os FIFs que, até então, não gozavam desta prerrogativa.

O regulamento pode limitar a responsabilidade dos cotistas ao valor subscrito, com acréscimo à denominação da classe do sufixo "Responsabilidade Limitada". Caso não haja tal previsão, os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo, sem prejuízo da responsabilidade do prestador de serviço em casos de dolo ou má-fé.

A Resolução também passou a endereçar, de forma mais equilibrada, as atribuições e responsabilidades do administrador e gestor do fundo, tratando-os de forma mais paritária ao reconhecer ambos como "prestadores de serviços essenciais" e prever, como regra, a não solidariedade no exercício de suas funções. Para os FIDCs, os gestores passam a ter um papel central na estruturação dos fundos e verificação do lastro dos direitos creditórios.

Outros avanços foram a extensão do conceito de capital autorizado a todas as classes fechadas, a introdução de regras sobre o uso indevido de informação privilegiada em negociações de cotas, mais transparência nas taxas cobradas pelos prestadores de serviços, flexibilização para investimentos no exterior, inclusão dos créditos de carbono e criptoativos no rol de ativos financeiros que podem compor a carteira dos fundos (ainda que com certas restrições) e fixação de critérios mínimos para que os fundos tenham em sua denominação referência a fatores ambientais, sociais e de governança (ESG). No caso dos FIDCs, passa a ser permitido acessar investidores de varejo, observados alguns requisitos.

A edição da norma demandou 20 meses de análise das 92 manifestações recebidas na audiência pública e revogou 38 normas da CVM, sistematizando a regulamentação dos fundos. A Resolução CVM nº 175 entra em vigor em 3 de abril de 2023, exceto por disposições com prazo de vigência posterior e pelo prazo de adaptação dos fundos em funcionamento.

Por fim, a CVM indicou que está trabalhando paralelamente na modernização do regime informacional dos fundos, com vistas a torná-lo mais eficiente, menos custoso e com informações mais úteis aos investidores.

>>> Este conteúdo faz parte da BMA Review 79. [Clique aqui para ler mais artigos.](#)

Conte com o BMA Advogados!

Acompanhe nossos conteúdos sobre Direito Societário, Lei de Licitações, Direito Trabalhista, Lei Geral de Proteção de Dados e muito mais.

Conte com nosso escritório de advogados e tire eventuais dúvidas conosco!

Profissionais que aliam visão jurídica e visão de mercado



Jane Goldman Nusbaum