

Fiscalização dos fundos de investimento no Plano Bienal de SBR da CVM

Oscilações atípicas e alavancagem estão na mira da Superintendência de Investidores Institucionais

@ Luciana Dias | abril 16, 2021



Legislação e Regulamentação, Artigos

CVM, Fundos de investimento, Plano Bienal de supervisão baseada em risco

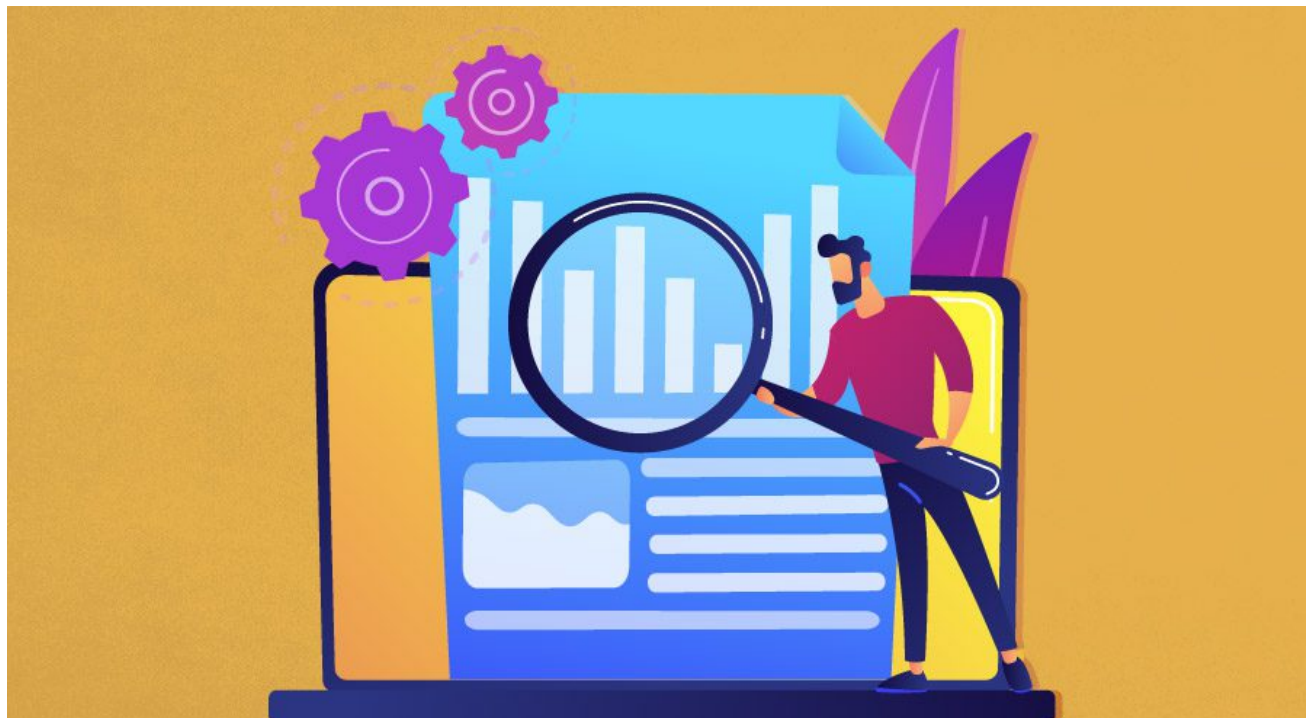


Imagem: freepik

A Superintendência de Investidores Institucionais (SIN), área da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) responsável pela supervisão dos fundos de investimento e seus prestadores de serviços, elegeu oito eventos de risco como prioritários no Plano Bienal de

supervisão baseada em risco (SBR) para os anos de 2021 e 2022. Com isso, os fundos de investimento são o segmento de mercado supervisionado pela CVM com maior número de riscos identificados no Plano Bienal vigente.

Essa posição de destaque reflete, de um lado, a relevância da indústria de fundos para o mercado brasileiro, que sempre foi grande, mas que cresce mais que outros segmentos como resultado da atual conjuntura econômica, que impulsiona os investidores a buscar estratégias e produtos mais diversificados. De outro, tal proeminência decorre da maior atenção que a CVM tem dado à fiscalização dos fundos de investimento, em linha com as discussões de fóruns internacionais que têm renovado suas preocupações sobre os potenciais riscos sistêmicos relacionados a essa indústria.

Dois aspectos relevantes do plano de supervisão dos fundos merecem menção.

O primeiro é a parceria da CVM com outros reguladores ou autorreguladores para a fiscalização da indústria de fundos, em especial, o Banco Central, a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) e a B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. A complexidade da indústria de fundos e suas interações com outros agentes do mercado financeiro vêm tornando a sua supervisão uma atividade complexa e, por isso, dependente de uma atuação coordenada e multidisciplinar de diversas entidades. No atual Plano Bienal, boa parte das ações planejadas é, parcial ou totalmente, executada por meio desses parceiros.

O outro aspecto relevante é a recente criação da Superintendência de Supervisão de Securitização (SSE), que assumirá a fiscalização de alguns regulados que historicamente estão sob o guarda-chuva da SIN, inclusive os fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC), os fundos de investimento imobiliários (FII) e seus respectivos prestadores de serviço. Os eventos de risco do Plano Bienal que envolvem essas matérias devem ser fiscalizados pela nova superintendência.

Liquidez e alavancagem

A supervisão do risco de liquidez tem estado no topo das prioridades da CVM há muitos anos — em 2020, a SIN instaurou 201 ações de fiscalização e emitiu 42 ofícios pré-sancionadores somente sobre esse tema. Para supervisionar o risco de liquidez dos fundos de investimento, a SIN identifica, por meio de metodologia e sistema desenvolvido pela CVM, os fundos abertos e não exclusivos que apresentam liquidez inferior às pressões de saída de caixa; e, em seguida, questiona os administradores e gestores sobre os motivos do suposto descasamento e eventuais planos de ação.

Mais uma ação da SIN para supervisionar o risco de liquidez da indústria é a seleção de determinados fundos para o envio de testes de estresse executados por seus prestadores de serviço. A área técnica analisa se os parâmetros adotados atendem à regulação e às orientações sobre a matéria.

A eleição da alavancagem como risco a ser monitorado pela CVM também não é uma novidade. Neste biênio, assim como no Plano Bienal anterior, a SIN acompanhará as tendências da indústria no uso de derivativos e posições vendidas, bem como selecionará alguns fundos para verificar se seu nível de alavancagem efetivo corresponde aos limites previstos no regulamento.

Suitability, PLDFT e precificação de ativos

A maior parte das ações de fiscalização sobre temas relacionados a suitability, a prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo (PLDFT) e à precificação de ativos será realizada pela Anbima.

Em relação ao suitability, caberá à Anbima supervisionar a distribuição de cotas de Fundos 555, analisar a adequação de laudos de suitability e realizar inspeções *in loco* sobre distribuidores em linha com plano definido com a SIN.

Já no que diz respeito à PLD/FT, a supervisão será feita de forma conjunta entre a Anbima e a SIN: no momento do credenciamento de novos administradores e gestores, a Anbima analisará a adequação da estrutura, controle e rotinas de PLDFT desses prestadores de serviço; ao passo que a SIN fará a supervisão direta em administradores ou gestores que já tenham sido acusados ou tenham recebido ofícios de alerta por eventuais falhas em seus procedimentos de PLDFT.

Por fim, a Anbima terá a responsabilidade primária pela supervisão da precificação dos ativos de Fundos 555. Além de verificar eventuais atipicidades diariamente por meio de sistema próprio, a Anbima verificará se os administradores de fundos envolvidos em episódios específicos adotaram as medidas eventualmente cabíveis — como, por exemplo, a reavaliação de ativos dos fundos após a divulgação de fato relevante que possa impactar sua precificação.

A CVM, por sua vez, supervisionará a precificação dos ativos de FII a valor justo: essa ação de fiscalização se dará de forma multitemática, tanto avaliando se o administrador está cumprindo os parâmetros da regulamentação, quanto se as normas técnicas e profissionais foram observadas pelo auditor das demonstrações contábeis desses fundos.

Oscilações atípicas e transações com partes relacionadas

O Plano Bienal de 2021 e 2022 inclui dois eventos de risco relacionados à indústria de fundos que não estavam em seus antecessores. O primeiro é a supervisão sobre oscilações atípicas no preço das cotas de FII negociados em bolsa — assim como no caso das companhias abertas, a fiscalização desse evento de risco será feita com o auxílio da B3.

A outra novidade é a análise de operações de fundos de investimento e suas partes relacionadas, como administradores ou intermediários, com o fim de verificar se esses negócios são feitos a valor de mercado. A fiscalização desse evento de risco terá por foco, no caso dos Fundos 555, as operações entre partes relacionadas envolvendo títulos

públicos e letras financeiras e, para os FIs, as operações com certificados de recebíveis imobiliários (CRIs). Tanto o Banco Central quanto a B3 vão auxiliar a CVM na fiscalização dessas operações.

Luciana Dias (luciana@ldiasadv.com.br) é sócia do L. Dias Advogados, professora na FGV Direito-SP e ex-diretora da CVM. Coautoria de Rafael Andrade (rafael@ldiasadv.com.br), associado do L. Dias Advogados, mestrando pela FGV Direito-SP e ex-assessor do colegiado da CVM.

Leia os artigos da série sobre o Plano Bienal 2021-2022

O novo Plano Bienal de supervisão baseada em risco

Plano Bienal da CVM: informações relevantes e transações com partes relacionadas

—

—

—