

CTA-ABR-PRE 045/21
São Paulo, 12 de abril de 2021.

À
COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM
SUPERINTENDÊNCIA DE DESENVOLVIMENTO DE MERCADO

Referência: SDM nº 8 - EDITAL DE AUDIÊNCIA PÚBLICA SDM Nº 08/20

Prezados Senhores,

A **Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar – ABRAPP**, no cumprimento de seu Estatuto Social, artigo 1º, inciso II, por seu Diretor Presidente, em conformidade ao disposto no artigo 35, inciso I, do mesmo ato institucional, vem expor e postular o quanto segue:

Através de Edital de Consulta Pública em referência, expedido pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, foi feita convocação para dar conhecimento, ao mercado, de minuta de instrução com o propósito de substituir a Instrução Normativa 555/2014, que regulamenta, no geral, os Fundos de Investimentos no Brasil.

A justificativa da proposta de alteração da norma em vigor compõe-se da iniciativa de modernização da indústria assim como da integração das inovações aplicáveis trazidas pela Lei 13.874, de 20/09/2019, também chamada Lei da Liberdade Econômica.

Com a ressalva de que nessa minuta não estariam contempladas algumas disposições específicas dos Fundos de Investimentos Imobiliários - FII e dos Fundos de Investimentos em Participações - FIP, as quais estariam sendo preparadas para integrá-la em fase posterior, inicialmente concedeu-se o prazo para as manifestações, no formato indicado, até o dia 2 de abril passado, prazo esse que foi estendido para o próximo dia **17**.

Pois bem, é de conhecimento geral a importância que a previdência complementar dos sistemas oficiais de previdência organizados pelo Estado assumiu, reconhecida que foi com sua inserção na carta constitucional, pela Emenda nº 20/98, quando reafirmadas as premissas de observância do contrato previdenciário, dentre elas a do regime obrigatório de capitalização para a formação das reservas necessárias à garantia dos compromissos contratados.

Esse regime de capitalização faz das Entidades de Previdência Complementar investidores institucionais, sendo definido pela legislação de regência de suas atividades que o Conselho Monetário Nacional normatizará as aplicações dos recursos garantidores das reservas referidas (Lei Complementar nº 109/01, artigo 9º, § 1º)

Exatamente nessa linha de preservação dos compromissos contratados é que importa ao setor contribuir para a mais adequada normatização dos Fundos de Investimentos, os quais constituem opção para aplicação daquelas referidas reservas, cabendo aos gestores buscarem sempre segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e adequação à natureza de suas obrigações e transparência.

Nesse passo, toca à **ABRAPP** manter a interlocução com os órgãos e entidades de Estado, com a finalidade de contribuir para a consolidação de regras que tornem os investimentos mais e mais seguros para as suas associadas, com a finalidade última de preservar os compromissos assumidos com os participantes e assistidos dos planos previdenciários administrados.

Assim, a respeito da minuta apresentada à Consulta Pública e orientados pelos propósitos acima, vimos expor as seguintes considerações:

O artigo 1.368-D do Código Civil Brasileiro, na redação que lhe conferiu a Lei 13.874/2019, sobretudo o inciso I, possui comando inestimável ao setor fechado de previdência complementar, qual seja, a limitação de responsabilidade do investidor.

A importância desta disposição - que a rigor sempre deveria ter sido considerada cláusula fundamental de qualquer regulamento de fundo de investimento - é inquestionável quando verificamos o item 18 da Exposição de Motivos da Medida Provisória 881, que se converteu na Lei da Liberdade Econômica, o qual nos permitimos reproduzir:

18. 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. Importante consequência desse aumento é a tendência de uma valorização maior dos ativos a serem desestatizados, o que ocasionará, ao fim e ao cabo, que mais recursos estejam disponíveis à Administração para a realização de políticas públicas de saúde e educação, por exemplo.

No sentido do exposto, entende a **ABRAPP** que tal diretriz da norma legal não pode ser suprimida, exceto por vontade dos investidores que assim intencionarem manter-se ou inserir-se em fundo de investimento em que a regra da limitação de responsabilidade não esteja presente.

Deste modo, ao tempo em que entendemos pertinente a determinação de que os fundos em que não haja limitação de responsabilidade dos cotistas esteja expresso "Responsabilidade Ilimitada" em seu nome e que haja a necessidade de firmar um Termo de Ciência e Assunção de Responsabilidade Ilimitada específico (demonstrando a inequívoca intenção do investidor quando optar por fundo com responsabilidade ilimitada), não podemos concordar com a regra do parágrafo único do artigo 98 da minuta, 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 os **Fundos de Pensão**.

A justificativa exposta no item 3.1., de página 5, do Edital, último parágrafo, não encontra respaldo, em nosso entendimento, na competência disciplinar atribuída à CVM, pelo parágrafo 2º do artigo 1.368-C e a pretendida proibição tampouco se autoriza em contraste às demais hipóteses que estariam abrigadas no comando protetivo da opção por limitação de responsabilidade, trazido à luz pelo legislador.

Deste modo, registramos que a orientação geral para nossas associadas será sempre no sentido de não estruturarem, ingressarem ou permanecerem em fundos de investimentos em que a regra de responsabilidade limitada não conste expressamente de seu regulamento, à par da rejeição de normas que de alguma maneira amplifiquem indevidamente riscos para os investimentos do patrimônio previdenciário sob administração dos **Fundos de Pensão**.

A orientação supra se estenderá à regulamentação que venha a ser proposta para os FII e FIP, naturalmente.

Certos de v. compreensão e permanecendo à disposição, subscrevemo-nos,

Atenciosamente,



Luís Ricardo Marcondes Martins
Diretor-Presidente

