

The background of the page is a light gray topographic map with contour lines. There are several small gray dots scattered across the map, and a few small plus signs (+) are also visible. The map is more detailed in the top-left and bottom-right corners.

GeoCapital⁺

Audiência Pública CVM
Março/2021

Introdução

Desde 2020, a Comissão de Valores Mobiliários regulamentou as regras relacionadas ao produto "*Brazilian Depositary Receipts*" ("BDR"), de modo que foram flexibilizadas determinadas restrições que anteriormente o mercado brasileiro tinha, possibilitando ainda mais o investimento indireto em ativos no exterior por eles representados.

Deste modo, com a emissão da Resolução nº 3, que entrou em vigor em 1 de setembro, em linhas gerais, foram permitidas: (I) aquisição de BDR não patrocinados por investidores não qualificados; (II) ações emitidas por companhias constituídas e registradas no exterior desde que com preponderância de ativos e receitas no Brasil; (III) emissão de BDR com lastro em cotas de fundos de índice admitidos a negociação em bolsa de valores estrangeira – ou seja, os *Exchange Traded Funds* ("ETFs"), que são fundos que replicam o desempenho de determinados índices e que são negociados em bolsa de valores, como se fossem papéis de uma empresa; e (IV) a emissão de BDR com lastro em valor representativo de dívida listados ou admitidos à negociação estrangeira, por companhia constituída no Brasil e registrada na CVM.

Certamente, este foi um grande passo da regulação nacional. Todavia, considerando o aumento expressivo de investidores listados na bolsa brasileira no ano de 2020, o país demonstra uma maior aptidão a poupar e a administrar riscos.

"Em outubro, o número de investidores pessoas físicas (PFs) na Bolsa brasileira (B3) atingiu 3.147.040, um crescimento de +2,7% em relação ao mês passado. Comparado ao final de 2019, quando encerramos o ano com 1.681.033 contas ativas na B3, já vemos uma **alta expressiva de +87,2% em 2020**. Considerando também o número de pessoas jurídicas na Bolsa, que em outubro chegou à 31.740, o número total de investidores atinge 3.178.780. Analisamos aqui os principais números dos investidores brasileiros nesse relatório. A posição total desses investidores PFs passou de R\$ 344 bilhões no final de 2019 para R\$ 380,99 bilhões em outubro desse ano, um aumento de +10,8% em relação ao mesmo mês do ano passado e +1,8% vs. setembro. No entanto, se analisarmos em relação à agosto (R\$ 383,07 bilhões), houve uma diminuição de -0,5%, movimento esse alinhado à queda vista no índice Ibovespa nos últimos dois meses (-5,45%). Analisando na perspectiva de saldo por pessoa, nota-se uma diminuição desde 2017, o que indica uma maior presença de pequenos investidores, que estão iniciando seus

investimentos em ações, um bom sinal. Em dezembro de 2017, o saldo era de R\$ 267,9 mil por indivíduo vs. R\$ 121,1 mil em outubro de 2020, uma redução de -54,8%. Já quando comparamos o valor de outubro desse ano com o de dezembro do ano passado, vemos uma diminuição de -40,8%.¹

Com o crescimento expressivo de pessoas investindo no Brasil, temos um indicativo de que, não só a educação financeira tem se tornado um assunto mais recorrente, como a adesão a risco e a produtos diversificados são de extremo interesse e necessidade dos investidores locais. Por estas razões, deveria ser uma oportunidade de todos – não só de investidores qualificados – o acesso a fundos de investimentos com exposição a ações estrangeiras.

Ademais, com o anúncio da Audiência Pública para modernizar a regulamentação dos Fundos de Investimento, com a ampliação das possibilidades de investimento no exterior, a Geo Capital gostaria de contribuir para que os reguladores vislumbrem que, assim como foi promovida e benéfica a flexibilização do mercado de BDR, os fundos destinados a investidores em geral também possam aplicar até a totalidade de seu patrimônio em ativos financeiros no exterior.

Tratamento dado aos BDRs de forma equitativa aos fundos de investimento no exterior

Haja vista que, atualmente o investidor brasileiro, independentemente de ser classificado como comum, profissional ou qualificado, já pode adquirir um BDR não patrocinado – ou seja, ações de empresas listadas em bolsa de valores no exterior – a Geo Capital entende que investir em fundos que comprem ações no exterior ajuda a diversificar a carteira, adicionando ativos que são menos correlacionados com aqueles que o varejo já

¹ Reportagem “No ano, número de investidores pessoas físicas na Bolsa cresce mais de +80%”, publicada pela XP Investimentos em novembro de 2020. Disponível em [https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/no-ano-numero-de-investidores-pessoas-fisicas-na-bolsa-cresce-mais-de-80/#:~:text=somente%2025%2C7%25-.Em%20outubro%2C%20o%20n%C3%BAmero%20de%20investidores%20pessoas%20f%C3%ADsicas%20\(PFs\),87%2C2%25%20em%202020](https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/no-ano-numero-de-investidores-pessoas-fisicas-na-bolsa-cresce-mais-de-80/#:~:text=somente%2025%2C7%25-.Em%20outubro%2C%20o%20n%C3%BAmero%20de%20investidores%20pessoas%20f%C3%ADsicas%20(PFs),87%2C2%25%20em%202020). Acessado em 08 de março de 2021.

investe hoje. Ou seja, o público brasileiro poderia ter acesso à diversidade de seus investimentos através de gestores especializados – ao invés de ter apenas a opção de investir de forma autônoma.

Porque, para todo e qualquer produto de renda variável, há o mesmo risco: é suscetível às **oscilações do mercado** e não é possível prever com exatidão a alta ou a queda de determinado ativo. Todavia, a atuação do gestor do fundo diminui o risco de cauda destas operações na medida em que é capacitado tecnicamente para fazer operações de rotina, alocando o valor, diversificando a carteira, comprando e vendendo ações, de acordo com suas estratégias.

Dessa forma, assim como os fundos de investimentos em ações, qualquer produto de renda variável pode beneficiar os clientes enquanto uma opção de diversificação de carteira na mesma classe de ativo.

Considerando que BDRs são certificados de depósitos de valores mobiliários que representam valores mobiliários de emissão de companhias abertas ou assemelhadas com sede no exterior, este produto é adquirido no Brasil da mesma forma que uma ação listada na nossa bolsa de valores (B3). Esta operação é representada tantos riscos quanto o de adquirir uma cota de fundo, pois caberá aos próprios investidores o acompanhamento e a expertise de mercado para entender sobre a conveniência da posição e da quantidade no seu portfólio.

Já no caso dos fundos de investimentos no exterior, estes estudos e as respectivas tomadas de decisão cabem ao gestor do fundo, para garantir que o produto retorne a rentabilidade esperada e gere retornos compatíveis com os objetivos de investimento, o perfil de *suitability* e situação financeira do investidor.

Considerando a alta demanda brasileira por investimentos no exterior para diversificação de risco e exposição, bem como o cenário mundial que vivenciamos financeiramente, a exposição em ações listadas em diferentes bolsas de valores tende a ajudar o investidor brasileiro a sofrer menos perdas e lidar com um portfólio estrategicamente mais interessante e eficiente.

Portanto, combinando estes ferramentais que possibilitariam melhores vivências financeiras pelo investidor do varejo com o atendimento de colaboradores que estudam e se debruçam no mercado internacional a fundo, acreditamos que os investimentos do(a) brasileiro(a) poderiam ir mais longe.

Papel do gestor de recursos

A Geo Capital, enquanto gestora de recursos, é responsável pela seleção e alocação dos ativos financeiros no exterior dos Fundos sob sua gestão, de modo a assegurar que as estratégias implementadas no exterior estejam de acordo com o objetivo, regulamento, política de investimento, alavancagem, liquidez, e níveis de risco do Fundo. Por estas razões, a Geo Capital é composta por colaboradores altamente qualificados para estudar os riscos e compreender os ganhos esperados pela compra e venda de ações listadas em bolsas de valores estrangeiras.

Todos os colaboradores devem manter as devidas certificações para atuar em seus respectivos cargos, de modo que é um dever da área de Compliance manter estes registros atualizados e garantir que as atividades da Geo Capital são cumpridas por pessoas verificadas e autorizadas para tal posição.

À luz do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada e Deliberações nºs 06 e 07 do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Certificação Continuada, a Geo Capital atua na distribuição de Produtos de Investimento (CPA-20) destinada a sócios e colaboradores que atuam no departamento Comercial; bem como na gestão de Recursos de Terceiros (CGA), destinada a sócios e colaboradores que têm alçada e/ou poder discricionário de investimento (compra e venda) de ativos financeiros integrantes das carteiras dos veículos de investimentos geridos pela Geo Capital.

A área de Compliance fará a atualização junto ao Banco de Dados da ANBIMA conforme os dados cadastrais fornecidos pelo departamento de Recursos Humanos. Ademais, em cumprimento o inciso segundo do artigo 19 do Código de Certificação da ANBIMA, serão alertados

sobre a necessidade da respectiva renovação, 90 (noventa) dias antes do prazo de vencimento de 3 (três) anos.

O Compliance pode determinar o afastamento imediato de funcionários que estejam com os certificados vencidos, através de comunicação formal e registro de evento, tendo o gestor da área e colaborador em questão como responsáveis pela regularização. Somente mediante obtenção da certificação o afastamento pode ser revisado e encerrado o evento pelo Compliance.

Lei da Liberdade Econômica

A Lei da Liberdade Econômica alterou o artigo 1.368, alíneas C e D do Código Civil, para trazer diversas possibilidades para a regulação dos fundos, como: (I) a limitação da responsabilidade de cada cotista ao valor das cotas (artigo 44, § 1º, IV), possibilitando então a adoção do novo regime de responsabilidade limitada ou a manutenção da responsabilidade ilimitada dos cotistas pelas perdas patrimoniais do fundo (artigo 18, parágrafo único); (II) a responsabilidade dos prestadores de serviços limitada aos seus próprios atos ou omissões; (III) criação de classes de cotas com direitos e obrigações distintos (inciso III do art. 1.368-D) e com patrimônios segregados para cada classe; e (IV) aplicação do instituto da insolvência civil aos fundos de investimento.

Com este avanço na legislação brasileira, temos à diante a necessidade de permitir que o tratamento outrora ofertado aos BDRs também seja dado aos fundos de investimentos no exterior, para que: (I) um investidor nacional tenha acesso às ações que não são listadas na bolsa de valores nacional; mas também (II) tenha acesso ao zelo e ao comprometimento de gestores bem qualificados para gerir tais recursos.

Acreditamos que a Lei da Declaração do Direitos de Liberdade Econômica contribui para reduzir a burocracia – que eleva os custos para ofertar bens e serviços –, reduz a competitividade do país e limita a flexibilidade dos gestores de recursos em buscar contínuas oportunidades de negócios.

A Geo Capital “enxerga claro benefício no uso dos veículos coletivos de investimento para esta finalidade, uma vez que as pessoas físicas, especialmente no caso de investidores de varejo, poderão contar com gestão profissional para melhor avaliação dos riscos e retornos associados a esses ativos de longo prazo, além de uma maior diversificação de carteira, essencial para a diluição dos riscos do investimento.”²

Conclusão

Atualmente, a Geo Capital já atua como uma gestora cujos fundos estão sujeitos à regulação e supervisão pela CVM, enquanto autoridade local que demande a obrigatoriedade de apresentação de demonstrações financeiras auditadas e o cálculo das cotas no mínimo a cada 30 dias.

Ademais, em prol do cumprimento do artigo 42, § 1º do Anexo Normativo I, como condição para que o Fundo destinado ao público em geral possa aplicar a totalidade do seu patrimônio no exterior, as cotas dos fundos da Geo Capital são calculadas diariamente, bem como não permitem patrimônio líquido negativo ou que obriguem o cotista a aportar recursos adicionais acima do capital comprometido.

Diante destes cumprimentos, a Geo Capital atualmente já se sente apta a oferecer a mesma experiência que proporciona investidores qualificados ao público em geral como um todo. Principalmente diante dos eventos causados mundialmente com as oscilações de mercado e com o aumento da procura por produtos financeiros, acreditamos que a diversificação dos investimentos **é uma das estratégias mais eficientes** de um investidor para gerar uma melhor rentabilidade a médio e longo prazo.

À medida em que o cliente se enquadra no perfil de *suitability* exigido pelo Fundo, ter exposição em investimentos no exterior lhe proporcionará uma maximização dos

² Edital de Audiência Pública SDM nº 4 de 2018, disponível em http://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/audiencias_publicas/ap_sdm/anexos/2018/sdm0418edital.pdf. Acessado em 08 de março de 2021.

ganhos com seu capital aplicado em diferentes modalidades, de acordo com as variações do mercado e um equilíbrio para sua carteira.