



CENTRO UNIVERSITÁRIO CHRISTUS

CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

LEON DA SILVA DUQUENNE

**O PAPEL DAS CERTIFICAÇÕES CGA E CGE PARA OS GESTORES DE
RECURSOS DE TERCEIROS E PARA OS INVESTIMENTOS**

FORTALEZA

2024

LEON DA SILVA DUQUENNE

O PAPEL DAS CERTIFICAÇÕES CGA E CGE PARA OS GESTORES DE RECURSOS DE
TERCEIROS E PARA OS INVESTIMENTOS

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC)
apresentado ao curso de Administração EAD do
Centro Universitário Christus, como requisito
parcial para obtenção do título de bacharel em
Administração.

Orientador: Professor Me. Roger Bezerra
Castelo

FORTALEZA

2024

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Centro Universitário Christus - Unichristus
Gerada automaticamente pelo Sistema de Elaboração de Ficha Catalográfica do
Centro Universitário Christus - Unichristus, com dados fornecidos pelo(a) autor(a)

D946p Duquenne, Leon da Siva.
O papel das certificações CGA e CGE para os gestores de recursos de terceiros e para os investimentos / Leon da Siva Duquenne. - 2024.
16 f.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Centro Universitário Christus - Unichristus, Curso de Administração, Fortaleza, 2024.

Orientação: Prof. Me. Roger Bezerra Castelo.

1. Certificação CGA. 2. Certificação CGE. 3. CVM. 4. Gestão de recursos de terceiros. I. Título.

CDD 658

LEON DA SILVA DUQUENNE

O PAPEL DAS CERTIFICAÇÕES CGA E CGE PARA OS GESTORES DE RECURSOS DE
TERCEIROS E PARA OS INVESTIMENTOS

Artigo Científico referente ao Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) apresentado ao curso de Administração do Centro Universitário Christus, como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Administração.

Orientador: Professor Mestre Roger Bezerra Castelo

Aprovado em: 24 de junho de 2024.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Me. Roger Bezerra Castelo (Orientador)
Centro Universitário Christus - UNICHRISTUS

Prof. Me. José Ailton Forte Feitosa
Centro Universitário Christus - UNICHRISTUS

Prof. Me. José Lima Crisóstomo
Centro Universitário Christus – UNICHRISTUS

O PAPEL DAS CERTIFICAÇÕES CGA E CGE PARA OS GESTORES DE RECURSOS DE TERCEIROS E PARA OS INVESTIMENTOS

THE ROLE OF CGA AND CGE CERTIFICATIONS FOR THIRD-PARTY ASSET MANAGERS AND INVESTMENTS

Leon da Silva Duquenne¹
Prof. Me. Roger Bezerra Castelo²

RESUMO

O artigo analisa a importância da certificação de gestores ANBIMA (CGA) e certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados (CGE) para gestores de recursos de terceiros, destacando suas contribuições para a proteção do investidor. A pesquisa se justifica pela escassez de material científico sobre a “certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados” no período de 2007 a 2024, pois constam apenas dois achados no buscador do Google Acadêmico; e pelo detalhamento explicativo das certificações de gestores de recursos de terceiros da ANBIMA. Utilizou-se uma metodologia de revisão bibliográfica de natureza exploratória e descritiva, conforme detalhado na seção de metodologia. Foram selecionados artigos científicos, dissertações, relatórios, livros, revista e sites especializados principalmente com ênfase nos materiais da ANBIMA e nas instruções da CVM. Os resultados indicam que as certificações são essenciais para garantir a qualificação técnica dos gestores, promovendo transparência e confiança no mercado financeiro. No entanto, existem barreiras significativas para a obtenção dessas certificações, como altos custos e complexidade dos exames. Conclui-se que é necessário tornar o processo de certificação mais acessível, investir em campanhas de formação e programas de conscientização, e melhorar continuamente o arcabouço regulatório e os processos de certificação para garantir que os gestores de recursos de terceiros estejam bem preparados para enfrentar os desafios de um mercado financeiro dinâmico e em constante evolução.

Palavras-chave: Certificação CGA; Certificação CGE; CVM; Gestão de recursos de terceiros.

ABSTRACT

The article analyzes the importance of the ANBIMA Managers Certification (CGA) and the ANBIMA Certification for Structured Fund Managers (CGE) for third-party asset managers, highlighting their contributions to investor protection. The research is justified by the scarcity of scientific material on the “ANBIMA certification of managers for structured funds” from 2007 to 2024, as there are only two findings in the Google Scholar search engine; and by the explanatory detailing of ANBIMA’s third-party asset management certifications.

An exploratory and descriptive bibliographic review methodology was used, as detailed in the methodology section. Scientific articles, dissertations, reports, books, journals, and specialized websites were selected, with particular emphasis on ANBIMA materials and CVM instructions. The results indicate that the certifications are essential to ensure the technical qualification of managers, promoting transparency and trust in the financial market. However, there are significant barriers to obtaining these certifications, such as high costs and exam complexity. It

¹ Graduando em Administração pela Unichristus - leonduquenne@outlook.com

² Professor de Graduação em Administração de Empresas da Unichristus, Mestre em Administração - roger.castelo@unichristus.edu.br

is concluded that it is necessary to make the certification process more accessible, invest in training campaigns and awareness programs, and continuously improve the regulatory framework and certification processes to ensure that third-party asset managers are well prepared to face the challenges of a dynamic and constantly evolving financial market.

Keywords: CGA certification; CGE certification; CVM; Third-party asset management.

1 INTRODUÇÃO

O ambiente competitivo e dinâmico do mercado financeiro brasileiro requer profissionais qualificados, certificados e devidamente registrados no órgão regulador competente para atender às demandas dos investidores com produtos e serviços personalizados ao seu perfil de investimento.

O gestor de recursos de terceiros pode atuar em diversos tipos de modelos de negócio de gestão patrimonial, inclusive em fundos de investimentos. Entretanto, é importante destacar as competências de atuação de cada gestor de acordo com a sua certificação da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais, ANBIMA, que é obrigatória para o exercício da função, assim como o registro na Comissão de Valores Mobiliários, CVM.

O arcabouço regulatório acerca dos fundos de investimento vem se modernizando continuamente, a fim de proteger os interesses dos investidores e proporcionar um ambiente de negócios mais transparente. Atualmente a resolução da CVM de 23 de dezembro de 2022, classificada como Resolução CVM Nº 175, que regula as práticas de funcionamento, divulgação de informações e prestação de serviços dos fundos de investimentos.

Atualmente, existem duas certificações da ANBIMA que permitem administrar recursos de terceiros: a certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados, CGE; e certificação de gestores ANBIMA, CGA; cada uma com suas particularidades. Conforme os dados mais recentes do sumário estatístico da ANBIMA de 2023, constam 4774 profissionais com CGE e 5620 profissionais com CGA válidos.

Os gestores de recursos de terceiros atuam visando gerar alfa, um desempenho superior ao *benchmark* de um determinado portfólio de ativos, ou no mínimo preservar o poder de compra dos recursos excedentes do investidor contra a inflação; podem também gerir recursos de uma previdência privada, ou quaisquer outros objetivos específicos do fundo de investimento de forma transparente, segura, diligente e adequada ao seu perfil do investidor. Existem diversas ferramentas e estratégias que os gestores de recursos de terceiros podem usar nos fundos de investimento para proteger os ativos dos investidores, dentre elas estão: diversificação de investimentos, gestão de risco, *hedging*, análise fundamentalista, etc.

Um fundo de investimento é basicamente uma estrutura organizacional focada em administrar recursos de terceiros. O mercado de gestão de ativos de terceiros no Brasil possuía em dezembro de 2023 R\$ 8,3 trilhões de patrimônio líquido geral sob gerenciamento de fundos de diversas classes de ativos.

O presente artigo busca responder à problemática a seguir: qual é a importância das certificações de gestão de recursos de terceiros da ANBIMA para o gestor de fundos de investimento e para o investidor? O objetivo da pesquisa foi analisar a importância das certificações de gestão de recursos de terceiros CGE e CGA da ANBIMA para proteção do investidor.

A metodologia utilizada para a produção do artigo científico é a revisão bibliográfica de natureza exploratória descritiva; foram selecionados artigos científicos e dissertações no Google Acadêmico e na Scielo; além de sumário estatístico, artigos de revista, relatórios, livros, sites especializados, principalmente da ANBIMA e das instruções da CVM, todos no período de 2007 a 2024. O estudo se justifica pela escassez de material científico sobre a “certificação

de gestores ANBIMA para fundos estruturados” no período de 2007 a 2024, pois constam apenas dois achados no buscador do Google Acadêmico; e pelo detalhamento explicativo das certificações de gestores de recursos de terceiros da ANBIMA.

A pesquisa destaca como essas certificações contribuem para a qualificação dos gestores, promovendo práticas de mercado mais transparentes e confiáveis. A análise dos resultados revela que, apesar dos desafios associados ao alto custo e complexidade dos exames, as certificações são fundamentais para elevar o padrão profissional e educacional dos gestores, visto que o arcabouço regulatório da CVM acerca dessas certificações delimita os requisitos de atuação dos gestores de recursos de terceiros.

Conclui-se que medidas para tornar o processo de certificação mais acessível podem ampliar significativamente sua eficácia e impacto, sugerindo caminhos para futuras melhorias regulatórias e educacionais que beneficiem todo o ecossistema de investimentos.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Fundos de investimento e profissionais certificados

Os fundos de investimento são as estruturas organizacionais primordiais onde atuam os administradores e gestores de recursos de terceiros certificados pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) com as certificações: certificação de gestor ANBIMA (CGA) e certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados (CGE).

Um fundo de investimento pode ser definido como:

Um fundo de investimento é um condomínio que reúne recursos de um conjunto de investidores, com o objetivo de obter ganhos financeiros a partir da aquisição de uma carteira de títulos ou valores mobiliários (ANBID, 2006:02, apud Fonseca *et al.*, 2007, p. 100).

A CGA entrou em vigor no início de janeiro de 2016, após a deliberação Nº 740 da CVM, de 11 de novembro de 2015. A motivação para a criação dessa certificação foi justamente a necessidade de suprir uma demanda dos gestores e especialistas em investimento que não era atendida pelas certificações CPA-10 e CPA-20 (ANBIMA, 2017).

A resolução Nº 21 de 2021 da Comissão de Valores Mobiliários trata sobre a administração e gestão profissional de carteiras de valores mobiliários, assim como sobre o registro de administrador de carteiras de valores mobiliários e sobre os requisitos necessários para obter esse registro (Brasil, 2021).

Para conseguir o registro é fundamental possuir uma das seguintes certificações presentes no anexo A da resolução Nº 21: a certificação de gestores ANBIMA, CGA, está contida nesse anexo; assim como outras duas certificações não relacionadas à ANBIMA; que são: level III do *Chartered Financial Analyst* (CFA); e o *Exam 1* e *Exam 2* do *Final Level* da *Association of Certified International Investment Analysts* (CVM, 2021). A certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados, CGE, foi instituída em 13 de setembro de 2022 na resolução Nº 167 (Brasil, 2022).

Conforme o Art. 86 da resolução Nº 175 da CVM:

Compete ao gestor negociar os ativos da carteira, bem como firmar, quando for o caso, todo e qualquer contrato ou documento relativo à negociação de ativos, qualquer que seja a sua natureza, representando a classe de cotas para essa finalidade (Brasil, 2022, p. 52).

2.2 Classificação dos fundos de investimento

De acordo com a cartilha da ANBIMA (2015), os fundos de investimento são classificados em três níveis: as classes de ativos no primeiro nível; os riscos no segundo nível; e as estratégias de investimento no terceiro nível.

No primeiro nível, os fundos de investimento são categorizados como fundos de renda fixa, fundos de ações, fundos multimercados e fundos cambiais. Encontram-se no segundo nível os fundos indexados, fundos ativos e fundos de investimento no exterior. No terceiro nível, conforme a cartilha: “Neste nível os fundos são classificados de acordo com a estratégia. Enquadram-se aqui, por exemplo, os fundos soberanos, os fundos dinâmicos e os setoriais, entre outros” (ANBIMA, 2015, p. 12).

Os fundos de investimentos podem ser tipificados em diversos formatos, a depender da proposta e objetivos do fundo para atingir determinado público-alvo, a fim de captar recursos para viabilizar o negócio. É importante destacar que para estabelecer uma padronização acerca das tipificações dos fundos, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) dispôs na resolução Nº 175, de 23 de dezembro de 2022, os formatos e requisitos que os fundos de investimento devem cumprir, foram classificados nas sete subseções:

1. Fundos de renda fixa;
2. Fundos de ações;
3. Fundos cambiais;
4. Fundos multimercado;
5. Fundos incentivados em infraestrutura;
6. Fundo destinado à garantia de locação imobiliária;
7. Concentração em crédito privado.

2.2.1 Fundos estruturados

Os fundos de investimento estruturados auxiliam os investidores por meio de estratégias que visam oferecer um retorno ajustado ao risco na negociação de ativos específicos. De acordo com Assaf Neto (2021, p. 358), os fundos estruturados são modalidade de investimento coletivos e com regras específicas; os principais fundos de investimento estruturados são os fundos de investimento em direitos creditórios, FIDC; fundos de investimentos imobiliários, FII; e fundos de investimentos em participações, FIP.

2.2.1.1 Fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC)

Essa modalidade de investimento consiste na compra, emissão ou subscrição de direitos creditórios. Segundo Assaf Neto (2021, p. 359) sobre os FIDC: “estes fundos são formados, em outras palavras, por títulos ou direitos creditórios provenientes de operações dos mais variados segmentos, como comercial, financeiro e arrendamento mercantil”.

Conforme Trovo (2013, p. 81) “os fundos de investimento em direitos creditórios são fundos de investimento destinados, preponderantemente, à aquisição de direitos creditórios”.

2.2.1.2 Fundo de investimento imobiliário (FII)

Os fundos de investimento imobiliário são fundos de investimento que alocam predominantemente os seus recursos em ativos relacionados ao mercado imobiliário. Para Scolese, *et al.*, (2015, p. 26) “o FII é um condomínio de investidores com o objetivo de aplicar recursos financeiros, em empreendimentos imobiliários, a serem implantados ou já concluídos”.

Sobre a criação dos fundos de investimento imobiliário no Brasil, conforme Moraes (2016, p. 11) “no Brasil os FII foram instituídos por lei em 1993 sob a forma de condomínios fechados de investidores, destinados exclusivamente a aplicações em empreendimentos imobiliários”.

Os ativos estão em sua maioria ligados a economia real, como shopping center, lajes comerciais, imóveis residenciais, hospitais, agências bancárias, galpões logísticos, etc; porém existe também FII referente aos ativos financeiros ligados ao setor imobiliário, tais quais os fundos de investimento imobiliário de recebíveis (FII-RI), que são basicamente em outra nomenclatura fundos de papel, de acordo com Goulart (2021, p. 72) “os fundos de papel são aqueles que alocam seus recursos integralmente em títulos de crédito com lastro no setor imobiliário, tais como Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI)”.

2.2.1.3 Fundos de investimento em participação (FIP)

Os fundos de investimento em participação atuam na alocação do capital de investimento privado das empresas de capital aberto ou fechado. Segundo Martins Neto (2015, p. 50), “os fundos de investimento em participações consistem em mecanismo de investimento coletivo destinado a aplicar recursos em negócios da economia real, por meio da aquisição de valores mobiliários emitidos por companhias abertas ou fechadas”.

2.2.1.4 Fundos de índices

Os fundos de índice replicam a performance de um índice de mercado específico, esses índices podem ser compostos por vários ativos ou somente um ativo, isso vai depender do objetivo do fundo, segundo os autores Sanfins e Júnior (2014):

Fundos de Índice (FI; Exchange-Traded Funds) são fundos de investimento negociados em bolsas de valores ou no mercado de balcão organizado cujo objetivo é acompanhar o desempenho de um índice de referência de mercado (como IBrX-100, Ibovespa etc.). As cotas dos FI podem ser negociadas em tempo real de forma semelhante às ações, permitindo a compra, a venda e o aluguel aos participantes do mercado, conforme a Instrução CVM 359/2002 (Comissão de Valores Mobiliários, 2002). (Brasil, 2002, apud Sanfins; Júnior, 2014, p. 202).

As carteiras desses fundos são espelhadas em índices, conforme Ribeiro (2008, p. 9) “trata-se de fundos passivos, cujas carteiras são espelhadas em um índice do mercado”.

Os fundos de índice da B3 no Brasil mostram o desempenho de determinado conjunto de ações, os principais são o Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) e o índice Brasil (IBrX) (Pinheiro, 2021, p. 363-366).

2.2.2 Fundos de investimento para gestores com certificação de gestores ANBIMA (CGA)

Os fundos de investimento admitidos para atuação dos gestores com CGA são os fundos de renda fixa, fundos de ações, fundos cambiais, fundos multimercados e fundos de índice; além dos fundos citados o gestor CGA é habilitado a atuar com carteiras administradas, que são:

Serviços profissionais de Gestão de Recursos de Terceiros regulado pela ICVM 558, estabelecido por meio de contrato de Carteira Administrada, no qual o Gestor de Recursos é contratado pelo investidor para, em seu nome, negociar e realizar operações com Ativos Financeiros, nos termos definidos pelo Código. (ANBIMA, 2020, p. 151).

2.2.2.1 Fundos de investimento de renda fixa

Os fundos de investimento em renda fixa representam portfólio de classe de ativo mais conservadora, pois de acordo com Trindade e Malaquias (2015, p. 78) “o patrimônio dos fundos de renda fixa é aplicado predominantemente em títulos públicos ou privados de acordo com cada modalidade”.

Sobre as modalidades, nesse tipo de classe de fundo é obrigatório ter no mínimo 80% da carteira em ativos de renda fixa (Brasil, 2022), entretanto, em função de algumas categorias e subcategorias esse percentual pode ser maior, podendo chegar até 100% no caso da subcategoria de fundo soberano (ANBIMA, 2015).

2.2.2.2 Fundos de ações

Esses fundos apresentam ativos de renda variável, portanto sua carteira é mais volátil havendo oscilações na valorização ou desvalorização dos preços em dias de negociação (Dalmácio; Nossa; Zanquetto filho, 2007, p. 9).

Conforme Resolução CVM 175 (Brasil, 2022), representa uma classe de cotas que possuem como principal fator de risco a variação dos preços de ações e apresentam no mínimo 67% da composição do seu patrimônio líquido pelo composto dos seguintes ativos financeiros: ações e certificados de depósitos de ações, bônus e recibos de subscrição, cotas de classe tipificadas como ações, ETF de ações, BDR-Ações e BDR-ETF de ações.

2.2.2.3 Fundos cambiais

Os fundos cambiais são produtos que utilizam o mercado de câmbio e que são comumente relacionados ao dólar, sendo que o requisito mínimo é ter 80% do patrimônio líquido do fundo nessa classe de ativo (Rocha, 2023, p. 27).

Além da variação diretamente correlacionada às moedas euro e dólar nos fundos cambiais, outras moedas podem ser utilizadas como principal fator de risco, pois está na Resolução Nº 175 da CVM, a abrangência se refere à moeda estrangeira ou cupom cambial como principal fator de risco (Brasil, 2022).

2.2.2.4 Fundos multimercados

Os fundos multimercados devem ter diversas classes de ativos e fatores de risco de diferentes mercados, sem ter de seguir obrigação de concentração de sua carteira em ativo especial (Assaf Neto, 2021).

Portanto, de acordo com Caldeira, Moura, Santos e Tessari (2014, p. 133) “dessa forma, os fundos multimercados são os que possuem maior liberdade de gestão, mas também apresentam maior risco, na medida em que seguem diversas estratégias de aplicação de recursos e não existe nenhum *benchmark* amplamente aceito ao qual possam ser comparados”.

2.2.2.5 Carteiras administradas

As carteiras administradas podem ser entendidas como um serviço de gestão patrimonial profissional feito pelo gestor ou instituição certificada. Nesse sentido, as práticas envolvem a criação de uma carteira que esteja de acordo com o perfil do cliente.

Numa resposta sobre carteiras administradas em documento oficial da ANBIMA, foi afirmado que:

O serviço profissional de gestão de recursos de terceiros é regulado pela Resolução CVM 21. Deve ser estabelecido por meio de contrato, no qual o gestor de recursos é contratado pelo investidor para, em seu nome, negociar e realizar operações com ativos, nos termos permitidos pelo contrato e pela regulação vigente. (ANBIMA, 2022, p. 2-3).

2.2.2.6 Fundos de índice

O fundo de índice é descrito pela Resolução CVM Nº 175 (Brasil, 2022, p. 209) “o fundo de índice é destinado à aplicação em carteira de ativos financeiros que vise refletir as variações e rentabilidade de um índice de referência, por prazo indeterminado”. Além disso, é importante destacar a especificidade dos ativos dos fundos de índice, que por sua vez necessitam estar associados a política de investimento do fundo. Portanto, no que tange as competências do gestor CGA, os ativos dos fundos de índice necessitam ser compatíveis com as suas atribuições.

Outrora explicado nesse trabalho na seção 2.2.1.4 do que se trata os fundos de índice, vale destacar que ambos os gestores CGA e CGE podem administrar fundos de índice, mas no que tangem suas atribuições de administração e gestão associadas às políticas da tipificação do fundo, e o índice de referência necessita ser reconhecido pela CVM.

3 METODOLOGIA

A metodologia utilizada para a análise, compreensão e produção deste artigo científico é a revisão bibliográfica de natureza exploratória descritiva, de acordo com Silva, Oliveira e Silva (2021, p. 96) “a pesquisa bibliográfica fundamentada na concepção qualitativa de pesquisa enquanto a atividade primária da ciência permeada pela teoria e a realidade propõe problematizar, questionar e articular conhecimentos anteriores a novos conhecimentos”.

Diante do anseio de responder a problemática e atingir os objetivos da pesquisa foi utilizado método qualitativo descritivo para descrever as origens das certificações de gestores de recursos de terceiros da ANBIMA e o ambiente no qual esses profissionais estão inseridos.

Foram selecionados artigos científicos e dissertações no Google Acadêmico e na Scielo; além de sumário estatístico, matérias, relatórios, revista, livros, sites especializados, principalmente da ANBIMA e das instruções da CVM, todos no período de 2007 a 2024. O estudo se justifica pela escassez de material científico sobre a “certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados” no período de 2007 a 2024, pois constam apenas dois achados no buscador do Google Acadêmico; e pelo detalhamento explicativo das certificações de gestores de recursos de terceiros da ANBIMA.

Os descritores utilizados nas buscas nos sites de pesquisas acadêmicas citados foram: “fundo de investimento”, “fundos de renda fixa”, “fundos de ações”, “fundos multimercados”, “carteiras administradas”, “fundos de investimento imobiliários”, “fundos de investimento em participações”, “fundos de índice”. Além disso, houve coleta de informações manual por meio de acesso aos documentos públicos estatísticos sobre fundos de investimento no site da ANBIMA e das Resoluções da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A Certificação de Gestores ANBIMA (CGA) e Certificação de Gestores ANBIMA para Fundos Estruturados (CGE) são requisitadas para assegurar a qualificação dos profissionais que atuam na gestão de recursos de terceiros no Brasil. Em um mercado financeiro cada vez mais dinâmico e complexo, a exigência dessas certificações se torna essencial para garantir que os

gestores possuam o conhecimento técnico necessário para lidar com as demandas atuais e futuras.

A importância das certificações CGA e CGE não se restringe apenas ao aspecto técnico, mas também de conformidade regulatória. Elas desempenham um papel crucial na proteção do investidor; ao certificar que os gestores de recursos são altamente qualificados, isso gera confiança e credibilidade. A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) asseguram que esses profissionais estão aptos a administrar fundos de investimento de maneira transparente e diligente.

A Resolução CVM Nº 21 de 2021 em consonância com a Resolução CVM Nº 175 de 2022, por exemplo, estabelece diretrizes claras para a atuação dos gestores, reforçando a necessidade de transparência e diligência na administração dos fundos. Este arcabouço regulatório robusto é essencial para manter a confiança dos investidores no mercado financeiro.

No entanto, as certificações CGA e CGE também revelam desafios que precisam ser abordados. A baixa quantidade de profissionais certificados válidos, com apenas 4774 profissionais com certificação CGE e 5620 com certificação CGA, sugere que há barreiras significativas para a obtenção dessas certificações. Acredita-se que as barreiras podem incluir o custo elevado dos exames, a complexidade do conteúdo, a disponibilidade limitada de recursos de estudo e a necessidade de possuir um diploma de ensino superior.

Para maximizar o impacto positivo das certificações dos gestores de recursos de terceiros, é crucial que as instituições responsáveis considerem maneiras de tornar o processo de certificação mais acessível, sem comprometer a qualidade e o rigor dos exames. Apesar dos desafios existentes, há oportunidades significativas para expandir o número de profissionais atestados, contribuindo para um mercado financeiro mais robusto e inclusivo.

Ao abordar as barreiras de entrada, é possível fortalecer ainda mais o papel dessas certificações no desenvolvimento do mercado financeiro brasileiro. Investir em campanhas ou programas de formação e conscientização sobre a importância desses atestados podem ajudar a atrair mais candidatos, ampliando a base de gestores qualificados.

Comparando as certificações CGA e CGE com outras certificações internacionais, como o *Chartered Financial Analyst* (CFA) e a *Association of Certified International Investment Analysts* (ACIIA), é possível perceber que todas compartilham um compromisso com a alta qualificação técnica e a integridade profissional. No entanto, as certificações brasileiras possuem características específicas que atendem às necessidades do mercado local, incluindo o conhecimento detalhado das regulamentações da CVM e das práticas do mercado financeiro brasileiro.

As regulações brasileiras acerca do mercado financeiro estão em constante mudança, em um processo contínuo de melhorias, assim foi identificada uma necessidade da criação de uma nova certificação que, além das tradicionais CPA-10 e CPA-20, suprisse uma demanda de mercado, a CGA entrou em vigor em 2015, e após alguns anos com a ascensão ou popularização dos fundos imobiliários no mercado brasileiro, surgiu a necessidade de segmentar a gestão de recursos de terceiros, e desta forma a CGE entrou em vigor em 2022.

Harmonizar esses atestados com padrões internacionais pode facilitar o reconhecimento das qualificações dos profissionais brasileiros em mercados internacionais, promovendo maior mobilidade e troca de conhecimentos entre os mercados financeiros globais, nesse sentido, seriam necessários esforços internacionais regulatórios mútuos, e de padronização dos conteúdos pelas instituições responsáveis, a fim de promover uma integração do conhecimento e aplicabilidade profissional em múltiplos países.

O arcabouço regulatório da CVM norteia o caminho das certificações CGA e CGE, promovidas pela ANBIMA, principalmente no que se refere às diretrizes de prestação de serviços das diversas classes de fundos, presente na Resolução CVM Nº175, além de buscar o

contínuo aprimoramento regulatório diante de novas demandas desse ambiente inovador de negócios.

A atuação dos gestores CGA e CGE geralmente ocorre em fundos de investimentos dos mais variados tipos, porém eles podem atuar com carteiras administradas em serviços de gestão patrimonial para famílias com elevado patrimônio líquido, nesse caso específico se utiliza bastante no mercado financeiro o termo *Family Office*, a tradução direta do inglês pode ser entendida como escritório familiar.

A dinâmica de captação de recursos financeiros pelos fundos de investimento só é possível graças aos agentes superavitários em uma economia, pois eles possuem recursos excedentes para investir e gerar riqueza. Nessa dinâmica os fundos de investimento atuam como intermediários entre os agentes superavitários e os ativos disponíveis no mercado para o gestor de recursos de terceiros alocar o capital.

É fundamental destacar a competência de atuação, a CGA é voltada para gestores de fundos de renda fixa, fundos de ações, fundos cambiais, fundos multimercados, fundos de índice; enquanto a CGE é voltada para fundos estruturados, fundos de investimento imobiliários, fundos em direitos creditórios, fundos de investimento em participações, etc. Ambos podem atuar em fundos de índice, contanto que sejam índices respectivos a sua competência de classe de ativos.

A associação de conhecimento dos três níveis de classificação da ANBIMA, que trata acerca das classes de ativos de fundos, categoria e subcategoria de fundos de investimento, está embasada na tipificação dos fundos da CVM, conforme presente na seção 2.2 deste trabalho, ou seja, o que está previsto no arcabouço regulatório é utilizado pela ANBIMA para criação de metodologia própria de construção e disseminação de conhecimento em função das diretrizes regulatórias. Isso assegura sofisticação, padronização e conformidade regulatória à indústria de fundos de investimento brasileira, e especialmente com os gestores de recursos de terceiros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo analisou a importância da certificação de gestores ANBIMA (CGA) e da certificação de gestores ANBIMA para fundos estruturados (CGE) para gestores de recursos de terceiros no Brasil, destacando suas contribuições para a proteção do investidor. O método de revisão bibliográfica permitiu a melhor compreensão da dinâmica regulatória, do ambiente de negócios dos fundos de investimentos e das atividades do gestor de recursos de terceiros.

As certificações CGA e CGE exigem um processo rigoroso de qualificação, assegurando que os profissionais possuam o conhecimento necessário para enfrentar os desafios de um mercado financeiro dinâmico e em constante evolução, entretanto, a obtenção dessas certificações apresenta desafios consideráveis, como altos custos dos exames, complexidade dos exames e disponibilidade limitada de recursos de estudo. Esses fatores restringem o número de profissionais certificados, conforme evidenciado pelos dados que mostram apenas 4774 profissionais com certificação CGE e 5620 com certificação CGA.

Essas certificações são essenciais para garantir a qualificação técnica dos gestores, promovendo transparência e confiança no mercado financeiro. Em dezembro de 2023 esses gestores contavam com mais de R\$ 8,3 trilhões de patrimônio líquido sob gerenciamento em diversas classes de ativos; esse montante de riqueza requer diligência de profissionais ultra qualificados.

Para maximizar o impacto positivo dessas certificações, é crucial que as instituições responsáveis considerem formas de tornar o processo de certificação mais acessível, sem comprometer a qualidade e o rigor dos exames. Reduzir barreiras, como custos elevados e a necessidade de diploma de ensino superior, pode ampliar o acesso e atrair mais candidatos.

Investir em campanhas de formação e programas de conscientização sobre a importância dessas certificações pode ajudar a aumentar a base de gestores qualificados, essencial para um mercado financeiro robusto.

A colaboração entre instituições financeiras, reguladores e entidades educacionais pode facilitar o desenvolvimento de materiais de estudo acessíveis e programas de mentoria para candidatos às certificações CGA e CGE. Tais iniciativas podem ajudar a reduzir as barreiras de entrada, proporcionando suporte adicional aos profissionais em formação e incentivando um número maior de candidatos a buscar essas certificações.

A tipificação dos fundos de investimento realizada pela CVM é fundamental para a organização e regulação do mercado financeiro brasileiro. A CVM Nº175 categoriza os fundos em sete categorias principais: Fundos de Renda Fixa, Fundos de Ações, Fundos Cambiais, Fundos Multimercado, Fundos Incentivados em Infraestrutura, Fundo Destinado à Garantia de Locação Imobiliária e Fundos de Concentração em Crédito Privado. Cada uma dessas categorias tem regras específicas que visam proteger os investidores e assegurar uma gestão transparente e eficiente dos recursos.

Os gestores certificados CGA atuam em fundos de renda fixa, fundos de ações, fundos cambiais, fundos multimercado e fundos de índice. Em fundos de renda fixa, eles são responsáveis por avaliar a qualidade dos títulos e gerenciar a alocação da carteira, assegurando um equilíbrio entre retorno e risco. Nos fundos de ações, os gestores CGA realizam análises detalhadas de empresas e setores para identificar as melhores oportunidades de investimento. Em fundos cambiais, administram ativos atrelados a moedas estrangeiras, protegendo contra riscos cambiais. Nos fundos multimercado, desenvolvem estratégias diversificadas, combinando diferentes classes de ativos para otimizar retornos. Por fim, nos fundos de índice, replicam a performance de índices de mercado específicos, ajustando a carteira conforme necessário para manter a conformidade com o índice de referência.

Os gestores certificados CGE, por outro lado, atuam em fundos estruturados, fundos de investimento imobiliário (FIIs), fundos de direitos creditórios (FIDCs) e fundos de investimento em participações (FIPs). Nos FIIs, Fundo de Investimento Imobiliário, os gestores avaliam propriedades e projetos imobiliários, considerando aspectos como localização, potencial de valorização e riscos associados. Nos FIDCs, analisam e estruturam operações de crédito, adquirindo direitos creditórios provenientes de diversos setores econômicos. Já os FIPs, Fundo de Investimento em Participações, investem em empresas privadas ou públicas com o objetivo de fomentar o crescimento e valorização dos negócios. Nos fundos estruturados, os gestores CGE desenvolvem estratégias complexas para maximizar retornos ajustados ao risco, sempre garantindo a conformidade regulatória e a transparência nas operações, proporcionando segurança aos investidores.

Conclui-se que as certificações CGA e CGE da ANBIMA são elementos necessários para a construção de um mercado financeiro seguro, transparente e eficiente no Brasil. A promoção do acesso a essas certificações, combinada com melhorias contínuas nos processos regulatórios e de certificação, assegura que os gestores de recursos de terceiros sejam bem preparados para atender às necessidades dos investidores e enfrentar os desafios de um mercado financeiro em constante evolução.

A contínua adaptação e melhoria dessas certificações são fundamentais para garantir que o Brasil mantenha um sistema financeiro competitivo e alinhado com as melhores práticas internacionais, beneficiando assim toda a economia e sua população.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 15. ed. Barueri [SP]: Atlas: Instituto Assaf, 2021.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Boletim de Fundos de Investimento**, [S.l: s.n], 2023. Disponível em: https://www.ansbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/fundos-de-investimento/boletim-de-fundos-de-investimentos/fundos-de-investimento-registram-resgate-liquido-de-r-127-9-bilhoes-em-2023-8A2AB2AE8CDB6588018CEF41F6841E89-00.htm. Acesso em: 23/03/2024

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Cartilha ANBIMA**, [S.l: s.n], 2015. Disponível em: https://www.ansbima.com.br/data/files/B4/B2/98/EF/642085106351AF7569A80AC2/Cartilha_da_Nova_Classificacao_de_Fundos_1_.pdf. Acesso em: 10 abr. 2024.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros**. [S.l: s.n], 2020. Disponível em: https://www.ansbima.com.br/data/files/09/31/22/21/DFDCF6106CCA02F69B2BA2A8/codigo_Administracao_Recursos_Terceiros_20_07_20.pdf. Acesso em: 10 jul. 2024.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Perguntas e respostas registro de carteiras administradas**. p. 2-3, [S.l: s.n], 2022. Disponível em: https://www.ansbima.com.br/data/files/D1/90/FA/9E/62334810F91691486B2BA2A8/1.%20Perguntas%20e%20Respostas_11.22.pdf. Acesso em: 02 jun. 2024.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório especial de 15 anos ANBIMA**, [S.l], 2017. Disponível em: https://www.ansbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/certificacao/quinze-anos-de-certificacoes.htm. Acesso em: 10 abr. 2024.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Sumário estatístico das certificações 2023**, [S.l: s.n], 2023. Disponível em: https://www.ansbima.com.br/data/files/46/C1/8D/02/9C66D8109E7026D8B82BA2A8/Sumario_o%20estatistico%202023.pdf. Acesso em: 23 mar. 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Deliberação N° 740**, 2015. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0700/deli740.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução N° 21**, 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/001/resol021.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução N° 167**, 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/100/resol167.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2024.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Resolução N° 175**, 2022. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/resolucoes/anexos/100/resol175conso lid.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2024.

CALDEIRA, J. F.; MOURA, G. V.; SANTOS, A. A. P.; TESSARI, C. **Seleção de carteiras com modelos fatoriais heterocedásticos: aplicação para fundos de fundos multimercados**. RAM, Rev. Adm. Mackenzie, 15(2), p. 127-161, São Paulo, SP, mar.-abr. 2014. ISSN 1518-6776 (impresso), ISSN 1678-6971 (on-line). Submissão: 27 set. 2012. Aceitação: 2 set. 2013. Sistema de avaliação: às cegas duplas (double blind review). UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE. Paulo Renato Soares Terra (Ed. Seção), Walter Bataglia (Ed.). Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ram/a/SzDPnLk8gQPM5yHVgyxx5Hp/?lang=pt&format=pdf>. Acesso em: 7 jun. 2024

DALMÁCIO, F. Z.; NOSSA, V.; ZANQUETTO FILHO, H. Avaliação da relação entre a performance e a taxa de Administração dos fundos de ações ativos brasileiros. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, vol. 1, núm. 3, septiembre-diciembre, 2007, pp. 1-20 Academia Brasileira de Ciências Contábeis Brasília, Brasil. Disponível em: <https://www.redalyc.org/pdf/4416/441642762002.pdf>. Acesso em: 7 jun. 2024

FONSECA, N. F.; BRESSAN, A. A.; IQUIAPAZA, R. A.; GUERRA, J. P. Análise do Desempenho Recente de Fundos de Investimento no Brasil. **Contabilidade Vista & Revista**, [S. l.], v. 18, n. 1, p. 95–116, 2009. Disponível em: <https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/321>. Acesso em: 7 jun. 2024.

GOULART, D. F. Fundos de Investimento Imobiliário para ampliação da estrutura logística de empresas e sua contribuição para a ampliar e renovar a infraestrutura nas cadeias de suprimentos. **Revista Mundo Logística**, [S.l.], ed. 82, p. 72, maio/jun.: Mag, 2021. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/18623432-b4cc-4011-aecf-f25996e256ca/content>. Acesso em: 24 abr. 2024.

ISSN 1679-0731, ISSN online 1984-5146. Disponível em: <https://periodicos.fgv.br/rbfin/article/view/14490/33954>. Acesso em: 7 jun. 2024

MARTINS NETO, C. **A responsabilidade do cotista de fundo de investimento em participações**. 2015. 148f. Dissertação (Mestrado em Direito Civil Constitucional; Direito da Cidade; Direito Internacional e Integração Econômica; Direi) – Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: <https://www.btdt.uerj.br:8443/handle/1/9688>. Acesso em 7 jun. 2024

MORAES, A. V. D. **Diversificação de fundos de investimento imobiliário brasileiros**. 2016. 58f. Dissertação (Mestrado em Administração) – FECAP, São Paulo. Disponível em: <http://tede.fecap.br:8080/handle/jspui/724>. Acesso em: 7 jun. 2024

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 9. ed.- São Paulo: Atlas, 2021.

RIBEIRO, E. F. **Uma contribuição à diversificação internacional de portfólios - um estudo dos fundos de índice negociados em bolsa - os etf's "exchange traded funds"**. 2008. 102f. Dissertação (Mestrado em Ciências Cont. Atuariais) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2008. Disponível em: <https://repositorio.pucsp.br/handle/handle/1714>. Acesso em: 7 jun. 2024

ROCHA, P. E. B. **Pensando elementos basilares da educação financeira e desafios no seu ensino**. 41 f. / Pedro Elias Barbosa Rocha. – Goiânia: Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia de Goiás, Câmpus Goiânia, 2023. Disponível em: https://repositorio.ifg.edu.br/bitstream/prefix/1780/1/TCC_Pedro_Elias_Rocha.pdf. Acesso em: 12 jun. 2024

SANFINS, M. A. R. B.; JÚNIOR, A. M. D. **Indexação de Fundos de Pensão com Fundos de Índice**. Revista Brasileira de Finanças. Rio de Janeiro Vol. 12 No. 2, 2014: April-June. 2014. pp. 201–227

SCOLESE, D.; BERGMANN, D. R.; SILVA, F. L. D.; SAVOIA, J. R. F. **Análise de estilo de fundos imobiliários no Brasil**. Revista de contabilidade e organizações 23, 2015, p. 27-35. São Paulo, 2015. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rco/article/view/83452/100251>. Acesso em: 7 jun. 2024

SILVA, M. M. D.; OLIVEIRA, G. S. D.; SILVA, G. O. **A pesquisa bibliográfica nos estudos científicos de natureza qualitativos**. Revista Prisma, v. 2, n. 1, p. 91-103, 25 dez. 2021. Disponível em: <https://revistaprisma.emnuvens.com.br/prisma/article/view/45/37>. Acesso em: 7 jun. 2024

TRINDADE, J. A D. S.; MALAQUIAS, R. F. **Análise de desempenho de fundos de investimento de renda fixa e renda variável**. RAGC, v.3, p. 76-95, 2015. Disponível em: <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/ragc/article/view/546>. Acesso em: 07 jun. 2024

TROVO, B. V. B. P. Captação de recursos por empresas em recuperação judicial e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC). 2013. Dissertação – Faculdade de Direito, Departamento de Direito Comercial, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-22082014-095725/publico/Beatriz_Villas_Boas_Pimentel_Trovo_INTEGRAL.pdf. Acesso em: 7 jun. 2024