

Por Rejane Rejo Tamoto

Com as mudanças trazidas pela Resolução CVM 175 será necessária a atualização da Resolução CMN 4.994, que trata de normas para os investimentos das entidades de Previdência. As sugestões serão apresentadas pela Abrapp e pela Previc, que sinalizou o objetivo de expandir as opções de investimento para as EFPC. De acordo com a Previc, uma das propostas centrais é a reintrodução dos investimentos em imóveis e em Fundos de Investimento em Participações (FIPs), por meio de ajustes nas regulamentações para proporcionar maior segurança aos investidores institucionais. Entre outras sugestões, a Previc pretende incluir na Resolução os investimentos no mercado de carbono, incentivando as EFPC a explorar oportunidades em ativos sustentáveis.

Édner Bitencourt Castilho, Secretário Executivo do Colégio de Coordenadores de Investimentos da **Abrapp**, destacou que uma das propostas da Previc vai ao encontro de uma demanda antiga das EFPC: a remoção das restrições aos investimentos em imóveis físicos. Segundo ele, as outras propostas que serão levadas são o aumento dos limites para investimentos no exterior e em Fundos Multimercados Estruturados.

Essas propostas foram discutidas nas comissões de investimentos da Abrapp e serão apresentadas ao grupo Agenda de Reformas Financeiras (ARF), formado no âmbito do Ministério da Fazenda para discutir melhorias nas regulamentações de investimento, abrangendo 17 tópicos. “A Abrapp será a relatora do grupo de discussão sobre a reforma da CMN 4.994 para as EFPC”, afirmou Castilho.

Ele explicou que representantes do mercado de seguros e de investimentos também estão envolvidos na iniciativa. A Anbima, por exemplo, concentrará seus esforços nas alterações propostas pela CVM 175 na CMN 4.994. Para Castilho, isso é considerado um ponto crucial, pois o texto precisará ser revisado para refletir as mudanças trazidas pela nova regulamentação. Ele destacou que os limites precisarão ser ajustados para distinguir os investidores em subclasses de cotas, permitindo a coexistência de diversas classes, como Multimercado, Renda Fixa e Renda Variável, dentro de um mesmo fundo. Ele observou que algumas categorias de fundos listadas na CMN 4.994 deixarão de existir, e ativos, como criptoativos, não estão mencionados. Para Castilho, as EFPC precisam adotar uma abordagem estratégica para se reestruturar internamente e se adaptar à nova legislação.

Alcinei Cardoso Rodrigues, Diretor de Normas da Previc, afirmou que a autarquia solicitará ajustes na CMN 4.994 de acordo com a CVM 175, sem alterar a faixa de limites, mas adaptando o texto. Em relação a novas classes de ativos, como criptoativos, ele indicou que não são uma prioridade no momento, mas podem ser consideradas no futuro, após um amadurecimento do mercado.

Fim da restrição aos investimentos em imóveis é consenso

Assim como a Abrapp, a Previc apoia a proposta de permitir que as entidades invistam em imóveis físicos novamente. Rodrigues afirmou que a posição da Previc é liberar o leque de opções de investimento para os fundos de pensão, permitindo que cada entidade faça alocações que atendam à sua realidade.

Castilho elogiou a iniciativa da Previc de abordar essa demanda junto ao Governo. O Secretário Executivo do Colégio de Coordenadores de Investimentos da Abrapp contou que, além desta, há um conjunto de propostas de revisão da Resolução CMN 4.994. Uma delas é o aumento do limite para investimentos no exterior, de 10% para 20%. Além disso, as entidades defendem o aumento do limite de investimentos em Fundos Multimercados Estruturados de 15% para 25%. “Este é um produto que tem sido amplamente utilizado pelas EFPC”, acrescentou.

Embora a Previc não se oponha a essas sugestões, Rodrigues enfatizou que elas não são consideradas prioritárias no momento, uma vez que a alocação das EFPC nessas classes de ativos ainda estão bem abaixo dos limites atuais. “Acreditamos que isso acontecerá naturalmente e à

medida que o mercado amadurecer”.

Castilho lembrou que embora o percentual médio de alocação em investimentos no exterior e em Multimercados pelas entidades seja baixo, esta é uma discussão que deve ser aprofundada. Ele observou que a média acaba refletindo principalmente os planos de Benefício Definido (BD), que estão concentrados em títulos públicos. “Planos mais recentes, do tipo Contribuição Definida (CD), tem uma carteira mais líquida e com potencial de atingir os limites de investimento no exterior e em Multimercados. É preciso considerar os diferentes perfis de planos novos”, afirmou.

FIPs, Operações com Participantes e mercado de carbono

Outra proposta da Previc se refere aos Fundos de Investimento em Participações (FIPs), uma classe de ativos que ganhou importância, mas que enfrenta desafios regulatórios. A autarquia planeja sugerir a remoção do artigo 4º das Resoluções 4.994 e 4.661, que trata dos FIPs. Segundo Rodrigues, esse artigo foi incluído de forma inadequada nas regulamentações e é abordado de maneira mais adequada no decreto presidencial 4.942. “É um assunto que, a nosso juízo, não deveria estar no Conselho, porque temos um decreto sancionador da Presidência da República. O artigo 4º entrou de forma claramente indevida, dentro de um espírito punitivista, que queremos reverter”, explicou.

A Previc também pretende proibir as entidades de previdência de participar dos Comitês de Investimentos dos FIPs, esclarecendo que os gestores e administradores desses fundos são os responsáveis pelos investimentos. “Queremos mudar isso porque tudo o que deveria ser imputado ao gestor, infelizmente, acabou recaindo sobre a entidade de previdência, em empregados e Diretorias. Queremos deixar claro que o gestor e o administrador do FIP são os responsáveis pelo investimento”, explicou. Um terceiro ponto relacionado aos FIPs envolve a inclusão de uma regra que limita a participação das EFPC em FIPs nos quais um único cotista ou grupo detenha mais de 40% das cotas. Essa medida visa garantir uma governança mais democrática e transparente nas alocações dos fundos de pensão.

Rodrigues também informou que levará para discussão a expansão do limite para Operações com Participantes, de 15% para 20%. Ele destacou que essa mudança beneficiaria planos específicos e novos. Além disso, disse que vai propor a inclusão de um artigo relacionado a investimentos em ativos de carbono, alinhados com os critérios de Ambiental, Social e Governança Corporativa (ASG). Isso permitiria investimentos gradualmente crescentes nessa área, à medida que o mercado se desenvolve.

Fonte: [Abrapp em Foco](#), em 21.09.2023.