

Por Martha Corazza e Jorge Wahl

“Os desafios são muitos, mas confiamos na competência tantas vezes provada para superá-los”, disse ontem o Presidente José Ribeiro Pena Neto, ao abrir no Rio o seminário **O Desafio da Gestão de Investimentos dos Fundos de Pensão**. Como prova dessa capacidade de nossos gestores, Ribeiro apontou os resultados no longo prazo sempre superiores ao exigido pelo passivo das entidades. Até porque, lembrou ao seu lado o Secretário de Políticas de Previdência Complementar, Jaime Mariz, “as crises não trazem apenas notícias ruins, mas também oportunidades”. Outro que participou da mesa de abertura dos trabalhos, o Diretor da Abrapp, Guilherme Velloso Leão, nesse mesmo espírito salientou a importância de se estar realizando um evento dessa natureza, presente perto de duas centenas de dirigentes e profissionais de associadas, num momento de mercados tão instáveis. José Roberto Ferreira, Diretor do Departamento de Análise Técnica da Previc, manifestou-se de igual forma, falando de sua expectativa de que se viesse a encontrar no seminário, que se estende até hoje, muitas das respostas que os gestores de carteiras das entidades vêm buscando.

O Secretário Mariz destacou estar o nosso sistema cada vez mais presente na agenda do governo, uma vez que as autoridades estão convencidas da importância de se fomentar no país uma verdadeira poupança de longo prazo. Parabenizou a Abrapp por seu esforço em favor de tal resultado e encorajou o sistema a buscar dobrar o número de seus participantes nos próximos anos, fazendo isso não só em prol da proteção do trabalhador brasileiro, mas também da formação de reservas que investidas permitam a tão necessária renovação da infraestrutura do País.

Observou que nesse caso o governo estará ganhando duas vezes. A primeira, porque a renovação da infraestrutura dependerá menos dos recursos oficiais, e a segunda porque a proteção dos aposentados não ficará apenas sobre os ombros da Previdência Social.

Quanto à CPI em andamento na Câmara dos Deputados, disse acreditar que “a partir dela conseguiremos fazer do limão uma limonada”, isto é, o seu funcionamento abrirá mais espaço para que façamos as nossas teses melhor conhecidas no ambiente legislativo.

Diversificar é a primeira coisa a fazer - Mediador do primeiro painel, voltado para o tema “Cenário Econômico Nacional e Internacional e Elaboração de Políticas de Investimento”, o Diretor Guilherme Velloso Leão orientou os expositores no sentido de apontarem as possivelmente melhor estratégias a adotar nas atuais circunstâncias. Reinaldo Le Grazie, Diretor-superintendente da BRAM, sugeriu o caminho da diversificação, parte dela no mercado internacional e sempre sem perder a noção do longo prazo. Domesticamente, apontou papéis que envolvam risco privado como uma das prioridades possíveis. Sugeriu também investimentos em infraestrutura.

Luciano Costa, economista-chefe da BRAM, salientou que o encaminhamento da questão fiscal será determinante para a superação das dificuldades que cercam no momento a economia brasileira, onde a inflação e os juros altos deverão continuar pressionando. “Tudo vai depender da questão fiscal”, resumiu Costa, segundo quem uma melhora no quadro poderá começar a ser sentida no segundo semestre de 2016.

Uma previsível melhora na economia dos EUA, acompanhada de uma elevação dos juros lá e do valor do dólar no mundo, não deverá ser uma boa notícia para o Brasil, cujas exportações ainda terão provavelmente que sofrer com a desaceleração da China.

Costa mostrou-se confiante em que os títulos públicos brasileiros continuarão sendo de baixo risco, ainda que uma nova perda de nota por uma agência de classificação de risco, se vier a ocorrer, deva ser seguida de uma precificação para cima e preferência do mercado por títulos mais curtos.

Encolhimento - O processo de encolhimento que está sendo vivido pelo sistema de Entidades

Fechadas de Previdência Complementar é resultado não apenas do grau de maturidade atingido pela maior parte dos planos de benefícios mas principalmente pela falta de reposição das contribuições. “O problema não é a maturidade em si, o que é previsível num sistema de previdência, a questão a ser discutida é a atual falta de reposição para fazer face à parcela dos recursos que atingem a maturidade”, observou o diretor superintendente da Fibra, Sílvio Renato Rangel Silveira, em palestra que abordou o tema “Reflexão sobre a Maturidade do Sistema” durante o primeiro dia do seminário “O Desafio da Gestão de Investimentos dos Fundos de Pensão” realizado nesta quarta-feira no Rio de Janeiro.

Com a maioria dos planos de Benefício Definido já apresentando massas fechadas de participantes e os planos de Contribuição Variável em tese em fase de crescimento, porém com aportes ainda reduzidos e quantidade de ingressos ainda pequena, o volume de contribuições que entra no sistema não é suficiente para repor o que sai, resultando em descapitalização. “Por conta disso, os fundos de pensão estão deixando de ser investidores institucionais para ser desinvestidores institucionais, o que é negativo não apenas para o próprio sistema de previdência fechada, que encolhe, mas para todo o sistema financeiro nacional, já que não há outros atores capazes de garantir a oferta de capital de longo prazo”, alerta Rangel. Em última análise, é um processo ruim para a economia e para o País.

**Percepção de resultados** - Entre as reflexões feitas nesse painel de debates, que incluíram propostas para aperfeiçoar o fomento e o crescimento do sistema, Rangel lembrou ainda que os fundos de pensão devem trabalhar para melhorar o diagnóstico e a comunicação de seus resultados aos participantes e a toda a sociedade. “É fundamental transmitir a compreensão de que os eventuais déficits ou superávits de um plano de benefícios não são produto apenas dos resultados de seus investimentos mas sim da combinação entre gestão de ativos e o comportamento dos passivos”. Esse aspecto é fundamental, diz Rangel: explicitar os resultados originados por ativos e por passivos para que as pessoas compreendam inclusive que, ao longo dos últimos anos, foram os resultados altamente positivos dos investimentos que garantiram os superávits dos planos. “Mudou-se as hipóteses atuariais sem cobrar nada dos patrocinadores nem dos participantes e, agora, com o crescimento dos passivos por conta da maior longevidade e da redução da taxa de juros atuarial, é injusta essa percepção de que se deve olhar para os déficits apenas como resultado da gestão de ativos e num horizonte de curto prazo”.

A revisão das regras de solvência dos planos de benefícios e a proposta que foi encaminhada nesse sentido pela Abrapp e outros agentes do sistema às autoridades reguladoras será outro elemento essencial para o futuro dos fundos de pensão, lembrou Rangel. “A proposta que encaminhamos prevê um conceito mais adequado para regular a solvência dos planos e temos chamado a atenção dos órgãos governamentais responsáveis para o sentido de urgência dessa mudança”.

**Alocação no exterior** - Ao longo do painel sobre “Estratégia ALM 2016 à Luz da Precificação de Ativos e Passivos”, o destaque foi a crescente importância dos investimentos no exterior dentro da estratégia de diversificação adotada pelos fundos de pensão brasileiros. O segmento tende a ganhar um novo impulso com a entrada em vigor da [Instrução CVM nº 555](#), que revoga a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004 e passa a regulamentar a constituição, administração, funcionamento e divulgação de informações de fundos de investimento. Com a simplificação de normas, procedimentos e categorias de fundos, assim como a flexibilização de limites de concentração, a medida virá facilitar o investimento no exterior por fundos de investimento locais. “A expectativa é de que a Instrução venha estimular a maior oferta de veículos locais aptos a carregar fundos internacionais, ampliando assim o número de produtos disponíveis para os investidores institucionais brasileiros”, avalia o sócio head da área Institucional da Vinci Partners, Marcelo Rabbat. Atualmente há 60 fundos de exterior disponíveis hoje às EFPCs no Brasil, entre carteiras de bonds, hedge funds e fundos de ações, um número que tende a crescer e assegurar maior diversidade de produtos a partir da nova regulamentação. Ainda nesse painel foram detalhados os critérios para adoção ou não do mecanismo de hedge cambial, com o objetivo de proteger os investimentos no exterior e as vantagens desse tipo de alocação para as diferentes

modalidades de planos de benefícios.

O evento está tendo como patrocinadores a Aditus, Bradesco Asset Management, MSCI, Schroders, Vinci Partners, Hancock Asset Management Brasil, Itaú, Infra, Pátria e Porto Seguros Investimentos.

**Fonte:** [Abrapp](#), em 05.11.2015.