

Por Martha E. Corazza

Com a suspensão, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do prazo até 30 de junho próximo, para a adequação das Entidades Fechadas de Previdência Complementar à Instrução CVM 558, de 26 de março de 2015, amplia-se o horizonte de tempo para que se discuta a melhor alternativa de aplicabilidade do novo desenho normativo do mercado aos gestores de investimentos dos fundos de pensão. A Instrução, que entrou em vigor em janeiro deste ano, havia dado prazo inicial até o final de junho para que os administradores de carteiras de valores mobiliários já credenciados na CVM tratassem de se adequar às novas exigências, sob pena de cancelamento da respectiva autorização.

Os dirigentes das EFPC reconhecem na Instrução um avanço em termos de qualidade e transparência de gestão para o mercado de capitais brasileiro. Ela traz algumas mudanças relevantes na regulamentação da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, a começar pela atribuição de responsabilidades a diretores estatutários e o aperfeiçoamento das regras de conduta e dos deveres de informação, entre outros aspectos.

Do ponto de vista dos fundos de pensão, entretanto, será necessário discutir a aplicabilidade dessas novas regras à realidade da gestão própria de recursos no sistema, para evitar a duplicidade de legislações – da CVM e da Previc – e afastar o risco de agregar maior complexidade operacional e custos desnecessários aos planos de benefícios. As exigências são aplicáveis às EFPC que atuam na gestão de fundos de investimento exclusivos dos quais sejam as únicas cotistas e, a principal delas, é a necessidade de que essas entidades tenham registro como gestoras perante a CVM.

Tratamento excepcional - No sentido de buscar a alternativa mais adequada, a Abrapp encaminhou à CVM consulta formulada por sua Comissão Técnica Nacional de Investimentos, que questiona a aplicação integral da regra. Enquanto a autarquia não dá uma resposta a essa consulta, a CVM decidiu dispensar as EFPC do cumprimento do prazo original para adequação. “A expectativa é de que seja encontrada uma solução que permita dar tratamento excepcional às entidades, uma vez que a ICVM 558 é dirigida aos gestores que tem como objeto social a gestão de carteiras, mas esse não é o objeto social das fundações”, explica o diretor executivo e responsável pela CTN de Investimentos da Abrapp, Guilherme Velloso Leão. “As EFPC tem um único cliente, que são os seus participantes, e já existe todo um arcabouço regulatório do próprio sistema voltado a garantir transparência”, observa o diretor. Para ele, há pontos da nova Instrução que claramente não se aplicam aos fundos de pensão e, para agravar a situação, a nova regra tende a elevar custos ao exigir, por exemplo, a nomeação de um diretor estatutário que não pode ser o mesmo profissional que ocupa o cargo de AETQ.

Atenção aos avanços - “A ICVM 558 é voltada para as assets que têm um relacionamento comercial com os cotistas de seus fundos, enquanto as EFPC fazem a gestão de carteiras exclusivamente para os planos de suas patrocinadoras”, ressalta o diretor de Investimentos da Funcef, Maurício Marcellini. O debate em torno da aplicabilidade deve levar em conta a flexibilização de alguns pontos, acredita Marcellini, como por exemplo o preenchimento do Formulário de Referência. Mas apenas depois de conhecer a resposta da CVM à consulta da Abrapp será possível definir como os diversos itens serão aplicados e, possivelmente, conseguir que o enquadramento ou não à 558 seja opcional para as fundações.

Uma das possibilidades é que o tratamento dado às EFPC siga o mesmo modelo de excepcionalidade usado para as seguradoras e empresas de capitalização.

Em alguns aspectos, porém, como o da segregação de funções, risco e compliance, Marcellini considera importante que sejam atendidas as exigências regulamentares da CVM. A Funcef,

cadastrada como gestora junto à CVM desde 2012, já faz essa segregação. De todo modo, diz Marcellini, “será preciso avaliar todos os itens da 558, buscar o equilíbrio e flexibilizar a aplicação de alguns deles sem deixar de atender a nova Instrução, que traz avanços expressivos e pode ajudar a melhorar os instrumentos de governança”. Essas melhorias, sublinha o diretor da Funcef, são importantes para o mercado como um todo e para a indústria de fundos de investimento em particular.

Duplicidade - Além da questão dos custos, a aplicação integral da Instrução poderá provocar duplicidade de regras, criando um conflito de regulação, já que os fundos de pensão são regulados pela Previc, concordam Marcellini e Guilherme Leão. O arcabouço normativo que rege os investimentos das EFPC, lembra Leão, está consolidado na Resolução CMN 3.792, na Lei Complementar 109, na Instrução 13 da Previc e nas regras para prestação de informações aos participantes dos planos. De acordo com a LC 109, os administradores de carteiras de valores mobiliários dos fundos de pensão já são obrigados a manter cadastro na CVM, então o sistema não perderá em governança ou transparência caso seja dispensado de aplicar todos os pontos da nova Instrução. A preocupação traduzida pela consulta da Abrapp, portanto, é a de evitar criar duplicidade de regras ou impor uma burocracia que não irá trazer avanços adicionais. A solução, portanto, passaria pelo modelo opcional, reforça Leão, permitindo que as EFPC optem pela isenção total dessa regra ou não, conforme suas características e demandas dos seus participantes.

Questão operacional - A principal preocupação dos fundos de pensão com a aplicação da nova regra é de caráter operacional e não há motivo para questionar o mérito do aperfeiçoamento normativo, avalia o diretor de Investimentos da Funcesp, Jorge Simino: “Alguns requisitos que ficavam com o administrador terceirizado agora passam para o gestor do fundo de pensão, de acordo com a nova norma, o que demanda uma série de documentos, muito trabalho e custos”. Ele observa que na Funcesp foi feito um imenso trabalho burocrático para essa adequação, mas o porte da fundação permite absorver o esforço adicional. Já nas fundações pequenas, pondera Simino, esse volume de trabalho fica mais difícil de absorver e muitas delas terão que incorrer em custos para contratar esse serviço: “Então é uma dificuldade operacional para muitas entidades e não uma questão de mérito, porque a responsabilidade final é sempre do gestor”.

Fonte: [Diário dos Fundos de Pensão](#), 13.06.2016.