

Por Martha E. Corazza

A nova versão da [Resolução CMN 3.792](#), cuja minuta final está sendo detalhada este mês pela Superintendência Nacional da Previdência Complementar (Previc), deverá contribuir para alinhar as normas de investimento das Entidades Fechadas de Previdência Complementar aos padrões da Supervisão Baseada em Riscos (SBR) e às exigências da Gestão Baseada em Riscos (GBR).

Dentro do princípio da SBR, a recente divulgação da lista de 17 Entidades Sistemicamente Importantes (ESIs) é um fator essencial, uma vez que define uma régua mais alta para a governança dessas fundações e seus investimentos, explica o Diretor Superintendente Substituto da Previc, Fábio de Souza Coelho. Isso permitirá uma visão diferenciada para as entidades, mais focada nos diversos graus de risco envolvidos na gestão de cada uma delas.

A nova 3.792, portanto, viria apenas complementar, na visão de Fábio, um projeto mais amplo de fortalecimento de controles e governança que está claro no plano de ação da autarquia para 2017 e 2018. “Não queremos fechar a porta para qualquer ativo de maior risco, mas sim assegurar um processo decisório que seja necessariamente acompanhado por uma alocação eficiente, dentro do conceito de GBR”, afirma Coelho.

“A Previc tem dado abertura para uma série de questões voltadas à simplificação da legislação de investimentos, o que vai além da revisão da 3.792, mas essa é uma mudança relevante cuja discussão entrou agora em ritmo mais acelerado”, observa o diretor executivo da Abrapp, Guilherme Velloso Leão. A ideia é obter uma melhor compliance das EFPCs em relação aos seus investimentos, algo que não dependa apenas de maiores controles regulatórios.

“De todo modo, não podemos deixar de compreender positivamente uma legislação mais forte na imposição de regras de governança, desde que ela não represente maior burocracia ou custos para as entidades”, afirma o diretor.

Exterior e imóveis - Entre as expectativas quanto à 3.792, estão algumas mudanças pontuais como por exemplo o teto para investimentos no exterior, hoje restrito ao percentual de 25% dos ativos dos fundos locais e que poderia ser substituído por um percentual dos fundos internacionais que receberão os recursos. Também é esperada uma alteração na norma relativa aos investimentos imobiliários, com a concentração do risco imobiliário numa única classe de ativo.

Até o momento, embora não tenha havido consenso nas discussões sobre o aumento do teto permitido para investir em imóveis, espera-se uma nova regra para o desenquadramento passivo nessa categoria, mais alinhada à situação de solvência dos planos.

A criação das ESI pode abrir espaço para aperfeiçoar as regras de investimento imobiliário e trazer uma certa flexibilidade para esse grupo, ressalta o coordenador da Comissão Técnica de Investimentos Imobiliários da Abrapp, Ivan Schara. “As fundações maiores, que têm capacidade técnica e financeira maior e também precisam de oportunidades maiores para investir, poderiam ganhar mais ferramentas de gestão”.

Outro aspecto será o detalhamento de regras para investir em Certificados de Operações Estruturadas (COEs) e em fundos de índices (ETFs).

FIPs - Em relação aos Fundos de Investimentos em Participações (FIP), diz Leão, a expectativa é de que não venham exigências tão rigorosas que fechem as portas para as entidades de pequeno e médio porte. Proibir os estudos de viabilidade econômica e financeira feitos pelos gestores, por exemplo, fecharia essa porta para as menores fundações. O que se espera são normas de governança dentro do espírito da GBR e da fiscalização que permitam melhor acompanhamento.

“Deverá haver maior rigor na análise de investimentos em FIPs para evitar conflitos de interesse e uma régua muito mais alta para os controles e para a qualificação profissional dos gestores”, completa Leão.

Fonte: Diário dos Fundos de Pensão, em 26.06.2017.