

As novas regras de investimentos no exterior para Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPCs), contidas na **Resolução Bacen nº 4.611** estão gerando dúvidas e questionamentos por parte de gestores e dirigentes. Se por um lado, a nova resolução publicada no último dia 30 de novembro atendeu uma demanda da Abrapp e do mercado de considerar o limite máximo de investimento de 25% das cotas do fundo no exterior - e não mais no feeder local (ler matéria anterior) - outros pontos são criticados por profissionais de assets e dirigentes de entidades.

O principal questionamento gira em torno na exigência de classificação de risco (rating) dos títulos como "grau de investimento" - Artigo 21, § 1º, parágrafo I. "É inviável restringir que 100% dos ativos de renda fixa devem ter grau de investimento. A prática dos fundos é que uma parte dos ativos tenha outras classificações de risco, caso contrário, não conseguem buscar alfa", comenta Jorge Simino, Diretor de Investimentos da Funcesp.

Os gestores já vinham oferecendo fundos de renda fixa no exterior com hedge cambial como opção para as entidades fechadas. "Temos de analisar agora se tais fundos continuam viáveis com as novas regras. Ou seja, devemos avaliar se a restrição imposta pela resolução não vai matar o produto ou se provocará apenas uma redução na rentabilidade", questiona Sílvio Renato Rangel, Diretor Superintendente da Fibra.

A resolução impõe ainda a limitação de concentração de no máximo 5% dos ativos de um único emissor para os fundos no exterior - Artigo 21, § 1º, parágrafo II. "Não faz sentido, as novas regras são muito limitadoras, não estão adequadas à realidade do mercado internacional", diz Daniel Celano, Diretor da Schroders no Brasil. O gestor defende que as limitações fariam sentido apenas se fossem direcionadas para os novos fundos constituídos para atender exclusivamente as entidades fechadas do país.

**Mudanças nos regulamentos** - Outro ponto questionado pelo mercado é a própria definição de fundo no exterior que diz respeito a que pelo menos 95% dos ativos estejam aplicados nos mercados internacionais. O problema é que a classificação da CVM aponta o limite de 90% dos ativos no exterior. "Isso faz com que os gestores tenham que modificar o regulamento de muitos fundos e eventualmente mudar a alocação", diz Sílvio Rangel.

Daniel Celano diz que a menção aos 95% traz ainda a dúvida sobre o limite de alocação do investidor. "O limite de 25% do investidor se refere aos 95% dos ativos no exterior ou ao fundo como um todo? Isso também não ficou claro", comenta.

A Abrapp apontou estas questões para a Previc e espera revisão da norma.

**Regras para os gestores** - A resolução traz ainda a obrigatoriedade que o gestor do fundo tenha pelo menos 5 anos de atuação no mercado e no mínimo 5 bilhões de dólares de ativos sob gestão. Os requisitos são vistos como positivos pelo Diretor de Investimentos da Funcesp. "As restrições para a escolha dos gestores está adequada. O problema são as demais restrições que chegam em um momento que os fundos no exterior vão ganhando importância em decorrência com ambiente de juros mais baixos no mercado doméstico", aponta Simino.

**Fonte: Acontece Abrapp**, em 11.12.2017.