

A nova resolução traz uma financeirização ainda maior das entidades de previdência complementar distanciando-as cada vez mais da economia real

Reunido no último dia 25 de maio, o Conselho Monetário Nacional (CMN) alterou as regras de investimentos dos recursos dos fundos de pensão. Aprovou a resolução CMN 4661/2018, que passa a regular os investimentos, revogando a norma anterior, resolução 3792/2009.

A nova resolução traz melhorias em relação aos controles internos, governança e processo decisório, além de definir mais claramente as responsabilidades das diversas instâncias de decisão e o compartilhamento de responsabilidades entre dirigentes e assessores, inclusive os contratados externamente (consultores e outros profissionais que participem do processo decisório, diretamente ou por intermédio de pessoa jurídica).

Talvez isso venha a melhorar o processo de fiscalização da Previc, que vem atuando de forma muito discricionária nos processos de fiscalização dos investimentos dos fundos, atuando gestores em bases muito genéricas, sem conseguir individualizar a conduta de cada agente envolvido nos processos de investimento. O que a Previc vem exigindo dos gestores dos fundos, sem uma definição precisa nos normativos, parece ser agora contemplado na nova resolução.

Em que pese as melhorias, a resolução 4661 traz uma financeirização ainda maior dos investimentos dos fundos de pensão, afastando-os cada vez mais da economia real. Por razões que, no nosso entendimento, carecem de explicações, a resolução proíbe os investimentos diretos em imóveis.

A quem interessaria essa proibição? Aos fundos de pensão certamente, não. Há entidades com grandes carteiras de imóveis, com rentabilidade que, se em determinados momentos de baixa da atividade econômica, podem não atingir as expectativas, têm trazido altos retornos ao longo do tempo. São carteiras perfeitamente adequadas para investimentos de longo prazo, como são os da previdência fechada.

Os fundos de pensão que têm imóveis em suas carteiras terão prazo de 12 anos para aliená-los ou a transferi-los para fundos de investimentos imobiliários, único produto através do qual ficam permitidos investimentos na modalidade. Ao invés da administração própria dos imóveis, terão que remunerar administradores de fundos imobiliários para exercerem esse papel, sendo que determinados fundos de pensão possuem expertise para fazê-lo.

Ainda sobre os investimentos imobiliários, houve uma reclassificação de algumas modalidades para esse segmento, como os Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI e as Cédulas de Crédito Imobiliário - CCI (antes classificados como renda fixa) e Fundos de Investimento Imobiliário - FII e Fundos de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento Imobiliários - FICFII (anteriormente, investimentos estruturados). Os fundos de pensão poderão investir até o limite de 20% dos recursos garantidores no conjunto das modalidades classificadas como investimentos imobiliários (anteriormente poderiam investir até 8%, mas era considerada somente a modalidade "imóveis").

Na mesma linha da redução em investimentos no setor produtivo, está a alteração do limite de investimento em Fundos de Investimento em Participação - FIP, de 20% para 15%.

Pode-se inferir que a maior financeirização das carteiras (redução dos investimentos na economia real) está em linha com os anseios do setor financeiro, podendo vir a facilitar a transferência de gerenciamento dos planos para as fundações ligadas aos bancos.

Por fim, destacamos que o Conselho Monetário Nacional - CMN, no artigo 19, § 6º da resolução, atribui à Previc a regulamentação de alguns dispositivos da resolução, como a Política de Investimento, o que deveria ser atribuição do Conselho Nacional de Previdência Complementar - CNPC. Reforça, assim, a invasão de competências do CNPC pela Previc, o que já temos observado

nos últimos tempos.

Fonte: [Anapar](#), em 06.06.2018.