

As regras de investimentos das entidades fechadas (EFPC) contidas na Resolução CMN nº 4.661/2018 voltaram à pauta de discussões do sistema Abrapp, da Previc e do Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPc). O tema foi apresentado na última reunião do CNPC, pelo Diretor Presidente da Abrapp, Luís Ricardo Marcondes Martins, no último dia 25 de julho, em Brasília. Para aprofundar as discussões e elaborar propostas para o aperfeiçoamento da norma, a Abrapp formou um Grupo de Trabalho Ad Hoc, que terá a primeira reunião no próximo dia 22 de agosto.

“Temos dois focos de preocupação central: os imóveis e os Fundos de Participações. Vamos elaborar propostas e coletar informações das entidades com o objetivo de superar os problemas da resolução”, diz Guilherme Velloso Leão, Diretor da Abrapp e responsável pela Comissão Técnica de Investimentos da associação. O dirigente explica que as discussões sobre a Resolução CMN nº 4.661 estavam concentradas na Comissão Técnica de Investimentos da Abrapp, inclusive com a participação de representantes da Previc nas últimas reuniões do colegiado. Em virtude da necessidade de ampliação das discussões e estudos de caso, foi constituído o novo Grupo de Trabalho, com participação das seguintes entidades: Previ, Petros, Funcef, Funcesp, Fundação Itaúsa, OABPrev-SP e Previ-Ericsson. O grupo contará ainda com a participação do Secretário Executivo da Comissão Técnica Jurídica da Abrapp, Luís Fernando Brum.

Vedação aos imóveis - Um dos problemas principais apontado pelos dirigentes das EFPC é a vedação à propriedade direta de imóveis definida pela resolução. A norma proibiu novos investimentos diretos em imóveis e deu um prazo de 12 anos para adequar as carteiras imobiliárias existentes. “Uma das propostas que já apresentamos e pretendemos continuar reivindicando é a revogação da restrição aos imóveis”, explica Guilherme Leão.

A Resolução exige que as entidades terão de alienar os imóveis ou transferi-los para Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs). “Já temos estudos que apontam que o mercado de fundos imobiliários não comportaria a transferência dos imóveis sob propriedade das entidades. Mesmo com a migração dos imóveis para os FIIs, o mercado não contaria com liquidez suficiente para permitir a venda de cotas para outros investidores.

Além disso, ocorreria um alto custo de taxas, principalmente de ITBI, para realizar as transferências de propriedade, comenta o Diretor da Abrapp. As taxas de administração dos fundos imobiliários também serão muito mais altas que os atuais custos de gestão própria das carteiras pelas entidades. Projeções realizadas por entidades como a Previ e Funcef indicam gastos elevados com ITBI e aumento nos custos de administração [\(leia mais\)](#). Por outro lado, a alienação simples dos imóveis também poderá gerar prejuízos em virtude do momento do mercado imobiliário que ainda continua em período recessivo.

Insegurança dos FIPs - Outro ponto de atenção são as regras para investimentos em Fundos de Participações (FIPs), que continuam gerando insegurança para os investidores institucionais. “A resolução não soluciona a falta de clareza sobre aspectos de risco e compliance que podem ser exigidos pela fiscalização nos investimentos em FIPs”, aponta Guilherme Leão. O dirigente explica que esse tipo de aplicação requer que se assumam um nível maior de risco, pois algumas empresas das carteiras dos fundos podem não performar de acordo às expectativas. O problema é que não há critérios objetivos para definir o que será cobrado dos dirigentes das entidades caso os FIPs não apresentem o retorno esperado. “Com a incerteza em relação aos critérios de responsabilização de dirigentes, o mercado está recuado”, diz.

O Diretor da Abrapp explica que as entidades estão enfrentando a necessidade de ampliar o nível de risco de suas carteiras em decorrência da queda das taxas de juros dos títulos públicos. Com juros reais na casa entre 3% e 3,5% ao ano, é necessário diversificar as alocações para outras classes de ativos além dos títulos públicos e da renda fixa. “A Resolução deveria ser aperfeiçoada de forma a permitir a alocação em ativos como imóveis e fundos estruturados, ainda mais no cenário que estamos vivendo”, aponta.

Fonte: Acontece Abrapp, em 07.08.2019.