

Em entrevista exclusiva para o Blog Abrapp em Foco, Marcelo Otávio Wagner, Secretário Executivo da Comissão de Investimentos (CT) da Abrapp comenta os principais eixos que serão trabalhados nos próximos meses em uma agenda construtiva para os dirigentes da área de investimentos das associadas. Ele começou a participar da CT de Investimentos no início deste ano e em seguida assumiu a função de Secretário Executivo, atuando ao lado de Sérgio Wilson Fontes, Diretor Executivo da Abrapp, na coordenação do colegiado.

Marcelo Wagner é atualmente Diretor de Investimentos da Previ e traz importante contribuição e experiência para o sistema de Previdência Complementar Fechada. Em sua trajetória constam atuações em diversas áreas do Banco do Brasil, Brasilprev e também em entidades representativas como a Fenaprevi e a CNSeg. Agora na CT da Abrapp, uma de suas propostas é promover a aproximação das associadas com o Tesouro Nacional para maior compartilhamento de informações e estudos.

O dirigente aborda na entrevista temas relacionados ao IMK, FIPs, Planos de Contas, e propostas para o aperfeiçoamento da Resolução CMN 4.661/2018. Fala ainda sobre o cenário de incertezas para a recuperação dos ativos e da economia e diz que a Previ não descarta o movimento em “W” do mercado, com a possibilidade novas oscilações no futuro próximo. Leia a entrevista na íntegra a seguir:

Iniciativa do Mercado de Capitais

O IMK é uma iniciativa do governo federal, que conta com representantes de Ministérios, autarquias, tem o Banco Central, CVM, Previc, Susep e representantes de mercado, Abrapp, Anbima, CNSeg, Abvcap. O mercado colocou para este ano 86 sugestões de temas para o aperfeiçoamento do mercado de capitais. Foram selecionados 16 temas e entre eles, foi formado um Grupo de Trabalho para propor melhorias para os Fundos de Investimentos em Participações, os FIPs, que envolvem questões regulatórias e tributárias, que tem afetado esse setor. Tivemos uma primeira reunião nesta semana [passada].

Importância dos FIPs

O Luís Ricardo [Martins, Diretor Presidente da Abrapp] pontuou a importância dessa classe de ativos para as entidades fechadas. Ele ressaltou as dificuldades que ocorreram no passado com esse tipo de veículo, mas por outro lado, falou sobre a importância de aperfeiçoamento dessa classe de ativos. Ao redor do mundo, essa classe de investimento que é denominado de private equity, aqui falamos em FIPs, é uma classe que faz sentido para a tese de previdência. O que ficou muito claro na discussão do Grupo de Trabalho do IMK, discutimos que é importante fazer os aperfeiçoamentos regulatórios, para torná-los relevantes para o futuro do mercado financeiro ([leia mais](#)).

Vedação da política de investimentos da Previ

É uma classe com potencial de investimento, mas a Previ não está realizando novos investimentos. Nossa política de investimentos, veda a aplicação nos FIPs. Por ora, os FIPs não entram no radar e vamos continuar assim. Evidentemente continuamos acompanhando o desenrolar dessas agendas regulatórias, mas não temos perspectiva ainda de voltar a investir em FIPs. Além da discussão no IMK, tem uma agenda mais específica que envolve os FIPs, que é a questão de melhores práticas, que estamos discutindo em nosso setor das entidades fechadas.

Eixos da CT de Investimentos

O semestre foi bastante conturbado por conta da pandemia e da crise. Gostaríamos de ter traçado o planejamento da Comissão Técnica de Investimentos um pouco antes, mas não foi possível. Acabamos fazendo isso no mês de junho e ainda estamos discutindo. Mas existe uma proposta que divide a agenda em alguns eixos estratégicos.

Ciclos de vida

Um deles é uma frente de melhoria de compartilhamento de processos que irá trabalhar, vou te dar

um exemplo, em guias de melhores práticas, como um Guia de FIPs. Outra é uma frente de melhorias de produtos e teses de investimentos, como por exemplo, os planos ciclos de vida, que é uma tese de previdência que se desenvolveu bastante em outros mercados e aqui no Brasil está começando. A Previ mesmo já tem esse tipo de estratégia. Percebemos que muitas entidades têm interesse nesse tema. Esse é apenas um exemplo.

Aperfeiçoamento da Resolução CMN 4.661/2018

Tem outra frente do desenvolvimento regulatório, como por exemplo, o aperfeiçoamento da Resolução CMN 4.661/2018, mais especificamente na questão dos ativos imobiliários. Isso evoluiu de maneira importante. Tem a questão dos imóveis e também dos FIPs, que já falamos também. E tem outras melhorias regulatórias, que envolve também os investimentos no exterior. É uma tendência que verificamos em outros mercados. As carteiras dos fundos vão crescendo em relação ao PIB, e a medida que assume relevância, verifica-se maior necessidade de diversificação. Nesse sentido o investimento no exterior é muito importante.

Proposta para a carteira de imóveis

Fizemos uma reunião em fevereiro com a Previc, com os 10 maiores fundos, que apresentou uma sugestão alternativa para mudar o prazo de 12 anos de alienação ou transformação da carteira imobiliária em fundos. Houve uma proposta em estudo, mas ficou parada por conta da pandemia. Mas acredito que no segundo semestre, de acordo ao que temos conversado, que voltará à agenda. Existe uma boa perspectiva que possamos evoluir na questão dos ativos imobiliários. É uma proposta importante que conversa com o ALM [Asset Liability Management] das entidades. Pela comissão de investimentos, queremos dar suporte para a Abrapp e a Previc para o aperfeiçoamento regulatório.

Aproximação com o Tesouro Nacional

Na Comissão Técnica também queremos aprofundar o relacionamento com outras entidades, que são correlatas, como por exemplo a Anbima, a CNSeg e outras. E não só com entidades de mercado como também de governo. Recentemente tive uma conversa muito boa com o Tesouro Nacional, e eles sinalizaram que gostariam de fazer uma aproximação com as entidades fechadas. Afinal, nós somos detentores em nossas carteiras, temos uma parcela muito relevante da dívida do Tesouro. Ou seja, somos clientes relevantes para o Tesouro. Na Previ já temos essa proximidade grande com o Tesouro, mas vemos uma oportunidade para que todas as entidades tenham mais proximidade através da Abrapp.

Troca de informações com Tesouro

Podem ser feitas reuniões periódicas com o Tesouro para ver como está o comportamento da dívida, comparar com o ALM das entidades, até para que eles também tenham maior conhecimento da gestão das carteiras de renda fixa das entidades. É um canal para a troca de ideias e informações, com uma agenda mais frequente, para aprimorar essa relação. É uma das novidades que queremos trazer para a comissão de investimentos. Temos uma ampla agenda para desenvolver pela comissão de investimentos, claro que temos de priorizar alguns temas para colocar mais energia no início. Vamos passar para um segundo nível de discussão na comissão de definir o detalhamento das ações.

Recuperação dos ativos

Falando de uma maneira mais geral de mercado, o que afeta de fora para dentro. Na Previ já esperávamos que haveria um movimento de recuperação. No primeiro trimestre, tivemos uma queda abrupta dos preços de ativos, notadamente da Bolsa, e isso afetou o sistema como um todo. E já esperávamos que haveria uma recuperação paulatina. Nossa previsão era que os preços desceriam de elevador e subiriam de escada. Seria essa previsão e passados quatro meses foi o que observamos. Em alguns setores houve uma recuperação um pouco mais rápida. Em outros, uma recuperação não tão rápida. Outros setores foram mais resilientes.

Incertezas persistem

Se tirarmos uma fotografia agora, passados alguns meses do início da crise, o setor está melhor. Mas ainda não dá pra dizer que estamos em um cenário de plena recuperação, porque várias

incertezas ainda persistem. As questões fiscais e de trajetória da dívida no Brasil já eram preocupantes antes da crise da pandemia. A crise veio aprofundar a questão fiscal. E a agenda de reformas também é super relevante. Então não dá pra dizer que a crise passou. Esse ponto de incerteza ainda vai permanecer durante algum tempo.

Discussão de déficit com a Previc

Por isso, a discussão sobre o déficit com a Previc e os órgãos reguladores, é um monitoramento que ainda continua. De maneira correta, a Previc definiu que, se tratar desse tema, vai tratar no segundo semestre. Era muito cedo, tratar disso ainda no auge da crise. Não era pertinente no início da crise trazer essa discussão para o centro da agenda. O fato é que permanecem as incertezas.

Possibilidade de recuperação em “W”

A gente não descarta, na Previ, o que no mercado se fala em recuperação em “W”. Os mercados parecem mostrar uma recuperação em “V”, porém, a economia real ainda não respondeu. Ainda temos no radar a ocorrência de problemas econômicos, financeiros e de saúde. Melhorou bem, em linha com o que esperávamos, mas ainda paira um cenário de incertezas.

Postura vigilante

Ainda temos de continuar vigilantes. É importante reforçar que a Previc desde o primeiro momento foi muito atenta. Tem uma clara noção que a questão do Covid é uma questão conjuntural, que não é estrutural. Eles estão monitorando mensalmente, a gente conversa frequentemente com a autarquia. A Previ é uma entidade sistemicamente importante e mantemos uma conversa constante com o pessoal da fiscalização que acompanha bastante a liquidez e a resiliência das carteiras.

Planos de contas

O Plano de Contas é uma agenda comum da Comissão Técnica de Contabilidade da Abrapp com a Previc e demais representantes do mercado. É um esforço para a aperfeiçoamento das estruturas contábeis e demonstrações dos fundos. E dentro dessa agenda, por iniciativa da Previc, a autarquia indicou a necessidade de realizar um aprofundamento na abertura das carteiras de ativos das entidades. Mais especificamente na abertura das carteiras dos fundos de investimentos nos quais as entidades investem.

CTs Contábil e de Investimentos

Então a comissão de assuntos contábeis nos procurou porque a abertura dos fundos faz parte do dia a dia da área de investimentos das entidades. Por isso, nós da Comissão de Investimentos começamos a estudar as propostas. E em uma ação bastante pró-ativa da Abrapp, conseguimos fazer uma reunião conjunta com a área técnica da Abrapp. Foi uma ação rápida porque a Previc já estava sinalizando que em meados de julho poderia publicar uma nova norma com as regras do Plano de Contas. O que aconteceu é que formalizamos um pedido de adiamento para o início da vigência do envio de informações extracontábeis ([leia mais](#)).

Avanços no disclosure

A iniciativa de aperfeiçoar o disclosure está em linha com o que acontece com outros supervisores e reguladores do mercado financeiro. Do meu ponto de vista, é algo normal, mas a preocupação fica mais na questão operacional, do tempo para que os sistemas possam ser ajustados, com testes, para a geração de dados para envio para a Previc.

Preocupação com custos

A questão de custo para as entidades foi um tema bastante discutido nas comissões da Abrapp, sem dúvida é preocupante, principalmente para aquelas de menor porte. Para as grandes fundações, que geralmente trabalham com sistemas proprietários, a situação é menos complexa. Não deixa de ter uma complexidade para todas as entidades, mas existe uma preocupação especial com as menores. Até por isso mesmo que a Abrapp fez essa solicitação de prorrogação para a Previc, pois sabemos que quanto menor o prazo, maior o custo.

Fonte: Abrapp em Foco, em 28.07.2020

